Die Stellung der
Aktien-Hypothekenbanken
in der schweizer. Kredit-Organisation

mit Nutzanwendung auf das Problem
der schweizerischen Hypothekar-Reform

Inaugural-Dissertation

der juristischen Fakultät der Universität Bern
zur Erlangung der Würde eines
Doctor rerum politicarum

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

vorgelegt von

Arthur Schweizer
von Basel.

Bern 1919.

Herrn

Dr. G. Bodemer in St. Gallen

in dankbarer Verehrung

zugeeignet.

INHALT.

I. Abschnitt.

Allgemeines zur Gewinnung der Grundlagen.

1. Kapitel. Seite

Die Organisation des schweizerischen Immobiliarkredites. 1
Der Uebergang vom Individual- zum Organisationskredit. — Die heutige Immobiliarkredit-Organisation steht im Zeichen der Dezentralisation. — Die verschiedenen Banken-Gruppen und ihre Beteiligung am Hypothekenmarkte.

2. Kapitel.

Die Einwirkungen des Staates. 9
Direktes Eingreifen des Staates durch Errichtung von Kantonalbanken. — Der Schutz der Sparkassengelder. — Die gesetzliche Hypothekarzinsfussbeschränkung. — Der Ruf nach verstärkter staatlicher Einwirkung.

II. Abschnitt.

Zur Entstehung und Entwicklung der Aktien-Hypothekenbanken in der Schweiz.

3. Kapitel.

Staats- oder Aktien-Hypothekenbanken? 15

4. Kapitel.

Zwei Motive der Entstehung und Entwicklung der Aktien-Hypothekenbanken. 19
A. Die Kreditnot in der Landwirtschaft. 19
B. Die Verbindung von Hypothekar- mit Handelsbanken. . . 25

5. Kapitel.

Die Aktien-Hypothekenbanken auf dem städtischen Immobiliarkreditmarkt. 31

III. Abschnitt.

Die Geschäftspraxis der Aktien-Hypothekenbanken unter dem Gesichtspunkt ihrer spezifischen Eignung und im Vergleich mit andern Hypothekar-Instituten.

6. Kapitel.

Die fremden Kapitalien. (Passivgeschäftliche Seite) 43
§ 1. Die Kapitalbeschaffung. 43
§ 2. Das Verhältnis der Fremdkapitalien zum Eigenkapital. . . 46
§ 3. Kritik der Kapitalbeschaffung bei den Aktien-Hypothekenbanken und Stellungnahme zu den Reformbestrebungen. . 48

7. Kapitel.

Umfang und Inhalt der aktiven Geschäftstätigkeit. . . . 64
§ 4. Geschäftsrayon und Geschäftszweige. 64
§ 5. Die Belehnung und Schätzung. 69
§ 6. Nachgehende Hypotheken. 74
§ 7. Der Baukredit. 77
§ 8. Die Tilgungshypothek. 81

8. Kapitel.

Rentabilität und Gewinnverteilung. 86
Schlusswort. 102

LITERATUR.

A. Hypothekarkredit.

Bendixen, Fr. Die Amortisationshypothek. Aufsatz im XIII. Jahrgang, No. 13 der Zeitschrift Bank-Archiv. Berlin 1. April 1914.

Billeter, H. Le crédit foncier rural en Suisse. Organisation actuelle, Projets de réforme. Collection d'études commerciales et économiques. Neuchâtel 1917.

Brühlmann, W. Grundbesitz und Hypothekarverhältnisse. Aktuelle Probleme des Bodenkredites in der Schweiz. Vortrag, gehalten an der Jahreshauptversammlung des Verbandes der Haus- und Grundeigentümer von St. Gallen am 2. April 1917. St. Gallen 1917.

Buchmann, Chr. Die Hypothekenbanken. Vortrag, gehalten am III. Fortbildungskurs des Schweizerischen Handelslehrervereins, Basel 1908.

Budde, J. Die Entwicklung der deutschen Hypothekenbanken seit Erlass des Reichshypothekenbankgesetzes. Aufsatz im XI. Jahrgang, Nummer 6, der Zeitschrift Bank-Archiv; Berlin 15. Dezember 1911.

Buri, Fr. Hypothekenbanken. Artikel in Reichesbergs Handwörterbuch der schweizerischen Volkswirtschaft.

Falck, A. Ludwig Die Form der Hypothekar-Geschäfte bei den Schweizerischen Kantonalbanken. Berner Dissertation 1901.

Frey, J. Die künftige Finanzierung des schweizerischen Hypothekarkredits. Aufsatz im 53. Jahrgang, Heft 2/1917 der Zeitschrift für schweizer. Statistik und Volkswirtschaft.

Frey — Huber — Landmann — Virieux Gutachten zur Frage der bundesgesetzlichen Regelung des Pfandbriefwesens mit Gesetzentwurf und Begründung. Dem eidgenössischen Finanzdepartement erstattet im April 1919. Buchdruckerei Stämpfli & Cie., Bern; zu beziehen bei der eidg. Drucksachenverwaltung.

v. d. Goltz, Frhr. Hypothekenschulden. Artikel im Wörterbuch der Volkswirtschaft von Elster.

Jöhr, Ad. Zur Frage der Errichtung einer Schweizerischen Hypothekenbank. Heft 40 der „Schweizer Zeitfragen". Verlag: Art. Institut Orell-Füssli.

Kistler, Th. Entwicklung, Organisation und verwaltungsrechtliche Funktionen der Hypothekarkasse des Kantons Bern. Heft 5 und 6, XXIV. Jahrgang, März 1918 der schweizer. Zeitschrift für Volkswirtschaft und Sozialpolitik.

König, Richard Die Hypothekarverschuldung im Kanton Bern. Heft 3 und 4/1917 der Zeitschrift für schweizerische Statistik und Volkswirtschaft.

Lamazure, M. Principes d'une loi fédérale sur la lettre de gage. Erstes Heft der „Verhandlungen des Schweizerischen Juristenvereins 1918". Basel 1918.

Landmann, J. Bankpolitische Tagesfragen. Ein Votum gegen die eidgenössische Hypothekenbank. 1913.

Loosli, C. E. Zur Geschichte des Immobiliar-Kreditwesens der Stadt und des Kantons Zürich. Dissertation Zürich 1916.

Loosli, C. E. Die schweizerischen Hypothekenbanken. Heft 26 der Mitteilungen aus dem handelswissenschaftlichen Seminar der Universität Zürich, herausgegeben von Professor Dr. G. Bachmann. Zürich 1914.

Mauer, H. Die Tilgungshypothek im landwirtschaftlichen Kreditwesen. Aufsatz im XVI. Jahrgang, Nummer 13, Berlin 1. April 1917 der Zeitschrift Bank-Archiv.

Näf, E. Ein eidgenössisches Hypothekenbankgesetz. Heft 20, „Sozialpolitische Zeitfragen der Schweiz". Zürich 1912.

Näf, E. Zur Förderung der Melioration vermittelst der Amortisationshypothek. Frauenfeld 1905.

v. Schulthess-Rechberg, Rud. Grundzüge eines Bundesgesetzes über Pfandbriefe. Zweites Heft der „Verhandlungen des Schweizerischen Juristenvereins 1918". Basel 1918.

Schwartz Die Tilgungshypothek und der städtische Hausbesitz. Aufsatz im XIV. Jahrgang, Nummer 23, Berlin 1. September 1915 der Zeitschrift Bank-Archiv.

Schweizerischer Juristenverein Protokoll der Jahresversammlung zu Olten den 9. September 1918. Heft 3 der „Verhandlungen des Schweizerischen Juristenvereins 1918". Basel 1918.

Stampfli, Arth. Diskont und Hypothekarzins in der Schweiz. Separatdruck aus den „Blättern für schweiz. Wirtschafts- und Sozialpolitik". Bern 1911.

Streuli, Adolf Die Zürcher Liegenschaften-Krise. Eine wirtschafts- und socialpolitische Studie. Zürich 1902.

Weber-Schurter, J. Die schweizer. Hypothekenbanken. Herausgegeben aus Anlass der Schweizer. Landesausstellung Bern 1914 von der Kommission der Abteilung „Bankwesen" der 38. Gruppe, Zürich 1914.

Wegener, Ed. Die schweizerischen Bodenkreditinstitute 1846 — 1912. Veröffentlichung zur Statistik des Bodenkredits und verwandter Gebiete. Herausgegeben vom Archiv für Bodenkredit der Bayerischen Handelsbank zu München. München und Leipzig 1915.

Wetter, Ernst Die Finanzierung des bankmässig organisierten Hypothekarkredites in der Schweiz. Zürich 1918.

Weyermann, M. Zur Geschichte des Immobiliarkreditwesens in Preussen mit besonderer Nutzanwendung auf die Theorie der Bodenverschuldung. Karlsruhe 1910.

Wiener, R. und Abrahamsohn, L. Realkredit und Privatkapital. Berlin 1916.

Zimmermann, F. W. R. Notstand bei Beschaffung zweiter Hypotheken und Abhilfemassregeln. Aufsatz, Berlin 1. Juli 1913 in der Zeitschrift Bank-Archiv.

B. Allgemeine Bankliteratur.

v. Arx, Osc. — Das Liquiditätsproblem im Handelsbankwesen unter besonderer Berücksichtigung der schweizerischen Grosshandelsbanken. Zürich 1915.

Bankenquête 1908/09 — I. Stenographische Berichte. Die Verhandlungen der Gesamtkommission zu Punkt VI des Fragebogens (Depositenwesen). Berlin 1910.
II. Materialien zur Frage des Depositenwesens. Für die Zwecke der Bankenquête bearbeitet in der statistischen Abteilung der Reichsbank. Berlin 1910.

Bosenick, Alf. — Neudeutsche gemischte Bankwirtschaft. Ein Versuch zur Grundlegung des Bankwesens. Erster Band. München und Berlin 1912.

Buchwald, B. — Die Technik des Bankbetriebes. Berlin 1912.

Dorn von Marwalt, A. — Organisation des industriellen Kredits. Vortrag, veröffentlicht im Heft VIII der Veröffentlichungen des Mitteleuropäischen Wirtschaftsvereins in Deutschland. Berlin 1909.

Gassmann, H. — Die Schweizerische Treuhand-Gesellschaft mit besonderer Berücksichtigung der Revisionsfrage bei Aktiengesellschaften und Banken. 1913.

Hecht, F. — Organisation des langfristigen industriellen Kredits. Vortrag, herausgegeben im Bericht über die zweite Generalversammlung des Mitteleuropäischen Wirtschaftsvereins in Deutschland, Heft VI, Berlin 1908 und Heft VIII 1909.

Jenne, W. — Die Spar- und Leihkassen der Schweiz. Herausgegeben aus Anlass der Schweizer. Landesausstellung Bern 1914 von der Kommission der Abteilung „Bankwesen" der 38. Gruppe. Zürich 1914.

Kaufmann, E. — Das Französische Bankwesen. Tübingen 1911.

Landmann, J. — Banken in der Schweiz. Artikel im Handwörterbuch der Staatswissenschaften von Conrad, Elster, Lexis und Loening.

Leitner, Fr. — Das Bankgeschäft und seine Technik. Frankfurt a/M. 1912.

Mehrens, B. — Die Entstehung und Entwicklung der grossen französischen Kreditinstitute. Stuttgart und Berlin 1911.

Meyer, A. — Zur Frage eines eidgenössischen Bankgesetzes. Vortrag, gehalten am 8. Mai 1914 in der statistisch-volkswirtschaftlichen Gesellschaft in Zürich. Heft 42 der „Schweizer Zeitfragen". Verlag: Art. Institut Orell-Füssli.

Obst, G. — Das Bankgeschäft. II. Bd.: Bankpolitik. Leipzig 1914.

Pfister, B. — Beiträge zur Entwicklung der schweizerischen Klein- und Mittelbanken. Zürich 1916.

Plucer-Sarna, N. — Die Konzentration im schweizerischen Bankwesen. Zürich 1911.

Riesser, — Die deutschen Grossbanken und ihre Konzentration im Zusammenhang mit der Entwicklung der Gesamtwirtschaft in Deutschland. Jena 1912.

v. Schulze-Gaevernitz Bankwesen, V. Abteilung II. Teil des Grundriss der Sozialökonomik.

Somary, F. Bankpolitik. Tübingen 1915.

Stampfli, Arth. Die schweizerischen Kantonalbanken. Herausgegeben aus Anlass der Schweizer. Landesausstellung Bern 1914 von der Kommission der Abteilung „Bankwesen" der 38. Gruppe. Zürich 1914.

Vas, Fr. Organisation des industriellen Kredits. Vortrag, erschienen im Heft VIII der Veröffentlichungen des Mitteleuropäischen Wirtschaftsvereins in Deutschland. Berlin 1909.

Walder, E. Die Geschichte des Handelsbankwesens in St. Gallen. Beitrag zur praktischen Bankpolitik. St. Gallen 1913.

Wetter, E. Die Lokal- und Mittelbanken der Schweiz. Herausgegeben aus Anlass der Schweizer. Landesausstellung Bern 1914 von der Kommission der Abteilung „Bankwesen" der 38. Gruppe. Zürich 1914.

Wetter, E. Die Bank in Winterthur 1862 — 1912. Winterthur 1914.

C. Diverses.

Berichte des Kaufmännischen Direktoriums über Handel, Industrie und Geldverhältnisse des Kantons *St. Gallen* seit 1880.

Ergebnisse der Eidgenössischen Betriebszählung vom 9. August 1905. Bd. 2. Die Betriebe der Urproduktion. I. Teil: Landwirtschaft. Bern 1910.

Jahresberichte der Handelskammer an den Basler Handels- und Industrieverein; seit Beginn der Publikation.

Jahresberichte der Zürcher Handelskammer an den Zürcher Handels- und Industrieverein.

Kern, K. Wohnungsverhältnisse und Wohnungsfürsorge. Anregungen zur Förderung des Einfamilienhauses und des Eigenheimes, sowie zu vermehrter Wohnungsfürsorge in schweizerischen Städten. St. Fiden - St. Gallen 1914.

Landmann, J. Der schweizer. Kapitalexport. Aufsatz im Heft 4/1916, 52. Jahrgang der Zeitschrift für schweizerische Statistik für Volkswirtschaft.

Lorenz, Jak. Die Wohnungsreform in der Schweiz. Separatabdruck aus der Monatsschrift für Christliche Sozialreform, Jahrgang 28, Heft 8, August 1906.

Mangold, F. Untersuchung über die Wohnungsfrage in der deutschen Schweiz. Separatabdruck aus den Schriften des Vereins für Socialpolitik; Bd. 117; 1901.

Mitteilungen des Statistischen Amtes des Kantons Basel-Stadt:

1. Bericht über die Bautätigkeit im Kanton Basel-Stadt; jährliche Veröffentlichungen von 1905 bis 1915.
2. Die Zählung der leerstehenden Wohnungen und Geschäftslokale in Basel. Periodische Veröffentlichungen.

Müller, Gust. Die Wertsteigerung des Bodens in städtischen Gemeinwesen. Zürich 1912.

Rotter, Max Die Lösung der Wohnungsfrage. Wie wohnen wir billig? „Das neue Haus", Zürich 1917, Verlag der „Weltrepublik"; Bibliothek für Menschenwohl.

Schweizerisches Finanz-Jahrbuch, 1906—1917.

Schweizerische Nationalbank:

1. Statistik über das schweizerische Bankwesen. Erschienen im Heft 4/1916, 52. Jahrgang der Zeitschrift für schweizerische Statistik und Volkswirtschaft.
2. Das schweizerische Bankwesen im Jahre 1916. Heft 1/1918, 54. Jahrgang der Zeitschrift für schweizerische Statistik und Volkswirtschaft.
3. Das schweizerische Bankwesen im Jahre 1917. Heft 4/1918, 54. Jahrgang der Zeitschrift für schweizerische Statistik und Volkswirtschaft.

Statistisches Jahrbuch der Stadt Zürich. Herausgegeben vom Statistischen Amt der Stadt Zürich. 1906—1915.

D. Quellen-Material.

Mit Zirkular vom 13. Juni 1917 wurde vom Verfasser eine sämtliche schweizerische Aktien-Hypothekenbanken umfassende *Enquête* eingeleitet, die unmittelbares Material zu Tage förderte. Wie gewöhnlich bei Arbeiten, wie die vorliegende, mussten auch die *Statuten, Reglemente* und *Geschäftsberichte* der zu untersuchenden Institute beschafft und zu Rate gezogen werden. Von einigen Anstalten standen uns gute *Jubiläumsschriften* zur Verfügung, wie auch weitere, hier nicht aufzuführende *Publikationen*. Von Wichtigkeit für das Gelingen unserer Arbeit war eine rege *Korrespondenz* mit einigen Bankdirektionen und andern Instanzen. Ein umfangreiches Quellenmaterial liegt demgemäss den folgenden Untersuchungen zugrunde.

An dieser Stelle sprechen wir allen denjenigen, die uns mit Rat und Tat unterstützten, den besten Dank aus, in erster Linie den Bankdirektionen für ihre bereitwillig erteilten Aufschlüsse.

I. Abschnitt.

Allgemeines zur Gewinnung der Grundlagen.

1. Kapitel.

Die Organisation des schweiz. Immobiliarkredites.

Auf jeder Wirtschaftsstufe kam dem Boden hervorragende Bedeutung zu. In historischer Darstellung seiner wirtschaftlichen Ordnung, über Jahrhunderte hin, lässt sich die Entwicklung stichwortartig skizzieren durch folgende Stufenleiter: Uebergang vom Nomadenleben zur festen Wohnstätte — Bildung des Eigentums am Boden — der Boden als Gegenstand des Tausches, Kaufs und Verkaufs und der Erbteilung — Bodenmeliorationskredit durch *Private* — Ausdehnung desselben auf Kauf und Erbschaft — und zuletzt die *bankmässige Kreditorganisation*, die uns hier interessiert.

Die Heranziehung des im Boden liegenden toten Kapitals geschah schon vor der Entstehung der Hypothekenbanken durch Private, die dafür eine reiche Kreditquelle schufen. Im Vergleich zu den heutigen Zuständen mag es paradox erscheinen, dass es in Zeiten des primitiven, unorganisierten Kredites Perioden gab, da das Geld tatsächlich infolge zu reichlicher Belehnung ins Ausland abgelenkt werden musste.[1]) Diese Verhältnisse grossen Geldüberflusses überlebten sich aber bald, und eine Reihe von Ursachen führte im Zusammenhang mit der raschen Entwicklung der sich mehr und mehr kapitalistisch gestaltenden Volkswirtschaft in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts eine Wandlung herbei. Industrie und Handel nahmen einen ungeahnten Aufschwung. Die in grosser Zahl neu errichteten und erweiterten Verkehrsmittel gingen mit dieser Bewegung Hand in Hand, und ein allgemeiner Ruf verlangte nach Finanzierungsmitteln. Neue Anlagemöglichkeiten tauchten vor dem Kapitalisten auf. Dieser zog sich nach und nach mehr vom Grundpfandtitel zurück und gab seine Gelder gegen Aktien und Obligationen in die Industrie

[1]) Die Anfänge der Zinskommission Leu & Co. fallen z. B. in eine Periode, da im alten Zürcher Staatswesen ein Ueberfluss an Geld und Kredit vorhanden war, und hatten den Zweck, Auslandsanlagen zu ermöglichen.

und den Handel.[1]) Der Hypothekartitel wird vom Privatkapital nunmehr stellenweise direkt verpönt, und zwar in der Hauptsache aus Gründen, von denen wir folgende hervorheben möchten:[2])

1. Die schwierige *Realisierbarkeit.* Der Titel beansprucht eine mehrmonatige Kündigung mit eventuell anschliessender, langwieriger Betreibung, welche die Geduld des Kreditors unter Umständen auf eine harte Probe stellt;

2. Die materielle *Unsicherheit* bei Krisen infolge des eigenartigen Zusammenhanges der Grundstückpreise mit den Zinsfusschwankungen;

3. Gesetzliche *Schikanen,* wie die Beschränkung des Zinsfussmaximums;

4. Die relativ mässige *Rendite* der Hypothekarforderungen;[3])

5. Die *Bequemlichkeit* der Aktien und Obligationen (Dividenden- und Zinscoupons; Stückelung);

6. *Steuererwägungen.* Die Inhaberpapiere eignen sich eher zur Steuerhinterziehung als die Hypothekenbriefe.

Aber noch andere Faktoren wirkten bei dieser Umwandlung mit; so die staatliche Tendenz, den Hypothekarschuldner vor wucherischen Privatgläubigern zu schützen und überhaupt die Politik, die Schuldner vom Leben und von der Willkür der Gläubiger in gewissem Masse unabhängig zu machen.

Hauptsächlich unter diesen Umständen erfolgte ein wichtiger Prozess: Der Uebergang des Individual-Kredites in den *Organisations-Kredit,* der sich stets noch vervollständigt. An die Stelle des inviduellen Geldgebers trat eine Organisation, traten Banken.

Ein solcher Umschwung ist in allen europäischen Staaten zu konstatieren. Die Ursachen waren mehr oder weniger dieselben; das bleibende Resultat aber zeigte sich verschieden. In Deutschland existieren in stattlicher Anzahl kapitalkräftige Hypothekenbanken und die sog. Landschaften. Jene beschäftigen sich speziell mit der Pflege des städtischen Grundkredites, diese vorzüglich mit der Finanzierung der ländlichen Objekte. In Oesterreich bekümmerten sich die Sparkassen um die grundversicherte Kreditgewährung und bildeten sich nach und nach durch Angliederung von Bodenkredit- und Pfandbriefabteilungen zu grossen Hypothekarbanken und Kreditvereinen heran. Frankreichs Bodenkreditnachfrage blieb unbefriedigt, bis sich der Staat aufraffte,

---

[1]) Vgl. die Ausführungen von *C. E. Loosli:* Zur Geschichte des Immobiliarkreditwesens der Stadt und des Kantons Zürich, u. a. speziell auch pag. 88; ferner die Erklärung des oben erwähnten Umschwunges bei *Ernst Wetter*: Die Hypothekarbank in Winterthur 1865—1915 auf pag. 11 und 12, und auch bei *Weber-Schurter*: Die schweizerischen Hypothekarbanken.

[2]) Diese Gründe für die Unbeliebtheit der Hypothekarbriefe stellte in ähnlicher Weise auch Bankdirektor *Grütter* (St. Gallen) in der Diskussion über die Hypothekarreform am st. gallisch-freisinnig-demokratischen Parteitag vom Dezember 1916 in St. Margrethen auf.

[3]) Vgl. unsere Ausführungen im 8. Kapitel.

der herrschenden Not zu steuern, und die zu errichtende Organisation ganz in seine Hand nahm. So befinden sich nun sämtliche Immobiliarkreditforderungen in Frankreich beim Crédit Foncier de France, der nicht von Gesetzes wegen, aber doch faktisch eine Monopolstellung geniesst.

Wie liegen die Verhältnisse in der *Schweiz?* Der Wirtschaftscharakter und die politischen Bestrebungen um die Mitte des letzten Jahrhunderts gaben der zu schaffenden Kreditorganisation das noch heute in den hauptsächlichsten Linien erkennbare Gepräge. Es herrschte ein liberaler Geist; der Freiheit galt der Ruf, ebenso aber auch der kantonalen Macht, der weitmöglichsten Unabhängigkeit der Kantone. Die kleine Schweiz hatte 25 Zivilgesetzbücher.

Es entstanden viele Hypothekarinstitute verschiedenen Charakters. Bodenkredit gewähren heute staatlich fundierte und beaufsichtigte Banken, Sparkassen, Versicherungsgesellschaften und das Privatkapital. Wir finden auf diesem Gebiete kein eidgenössisches und kein kantonales Privilegium, sondern eine grosse Zersplitterung. Alle Kantone haben ein offizielles Hypothekarinstitut. Ferner finden wir in der ganzen Schweiz eine relativ beträchtliche Anzahl von Privatinstituten, die sich mit der Befriedigung der Grundkreditnachfrage befassen; so die in den Städten liegenden Lokal- und Mittelbanken, die über die Landschaft verstreuten Spar- und Leihkassen und als bedeutendes Glied der ganzen Organisation: die reinen Aktien-Hypothekenbanken. Der Vollständigkeit halber sind auch noch die Raiffeisenkassen zu erwähnen, denn auch diese Institution erfreut sich stets steigender Bedeutung, ganz besonders für den landwirtschaftlichen Immobiliarkredit.[1])

Diese *dezentralisierte* Organisation und Buntscheckigkeit im wirtschaftlichen und rechtlichen Charakter der Institute mag manchenorts — im Auslande besonders — befremden; uns aber erklärt sich dieser Zustand. Im Bewusstsein der einstigen Vielgestaltigkeit des Hypothekarrechtes erkennen wir, wie sich die Immobiliarkreditverhältnisse den örtlichen Bedürfnissen, den wirtschaftlichen Sonderheiten und den politischen Bestrebungen gemäss entwickelt haben. Die Mannigfaltigkeit der kantonalen Hypothekargesetzgebungen stemmte sich einer Wirksamkeit der Bodenkreditanstalten über die Grenzen ihres Kantons hinaus entgegen. Aber auch unter den heutigen Verhältnissen, unter der Herrschaft des schweizerischen Zivilgesetzbuches, ist nicht ohne weiteres gesagt, dass eine Umwandlung zur Zentralisation in der Hypothekarkredit-Organisation nur Vorteile bringen würde. Darüber Näheres in spätern Kapiteln.

---

[1]) Es ist weniger die absolute zahlenmässige Beteiligung dieser Raiffeisenkassen am Hypothekenmarkt, welche die Erwähnung rechtfertigt, als die relative unter Berücksichtigung der speziellen Aufgabe dieser Kreditkassen.

Wie ist die *Beteiligung* der nach ihrem wirtschaftlichen Charakter gruppierten Banken am Hypothekenmarkt? Der Beantwortung stellen sich Hindernisse entgegen. Die geringe Spezialisierung der schweizerischen Banken zwingt zur Vorsicht bei der Beurteilung von Verhältnissen auf statistischer Grundlage. Gerade in der vorliegenden Frage ist diese Vorsicht sehr am Platze. Im Hypothekargeschäft herrscht keine Einheitlichkeit, und aus den veröffentlichten Bilanzen lassen sich die verschiedenen Arten nicht genau erkennen. Wir finden meist eine Zusammenfassung aller Immobiliarkredite unter der Bezeichnung „Hypothekaranlagen". Darunter sind erste und nachgehende Hypotheken, direkte und indirekte Beleihungen, landwirtschaftliche und städtische Grundpfandarten, und was der Unterscheidungen noch mehr sind, zu verstehen. Zudem lassen sich in bezug auf das Hypothekargeschäft zwischen den einzelnen Bankengruppen gewisse, nicht äusserlich in Erscheinung tretende und doch wesentliche Unterschiede herausfinden. Die Kantonalbanken gewähren fast ausschliesslich erste Hypotheken,[1]) während die Hypothekenaktienbanken, die ländlichen Spar- und Leihkassen, die Grossbanken und die Lokal- und Mittelbanken[2]) auch nachgehende Bodenkredite bewilligen. Ferner arbeiten die Kantonalbanken und die Spar- und Leihkassen in erster Linie auf dem landwirtschaftlichen Hypothekenmarkt,[3]) die Aktien-Hypo-

---

[1]) Wenn wir sagen: Die Kantonalbanken gewähren fast ausschliesslich erste Hypotheken, so heisst das nicht, dass sie gar keine Nachhypotheken bewilligen; denn in bescheidenem Masse weisen sie Darlehen mit nachgehendem Grundpfand auf. Vgl. *Arthur Stampfli:* Die schweizerischen Kantonalbanken, pag. 57, und *Ludwig A. Falk*: Die Form der Hypothekargeschäfte bei den schweizerischen Kantonalbanken, pag. 33.

[2]) Dass die Lokal- und Mittelbanken auch nachgehende Hypotheken bewilligen, und zwar „vornehmlich", bestätigen:

a. *Ernst Wetter*: Die Lokal- und Mittelbanken der Schweiz, der schreibt: „Neben ersten Hypotheken, die im allgemeinen zu billigen Bedingungen bei den Kantonalbanken und auch bei Sparkassen plaziert werden können, sind die Hypotheken der Lokal- und Mittelbanken vornehmlich Nachhypotheken, die durch Faustpfänder und Bürgschaft noch ergänzt werden", und

b. *Bruno Pfister*: Beiträge zur Entwicklung der schweizerischen Klein- und Mittelbanken, welcher sagt: Ich begnüge mich damit, festzustellen, dass die lokalen Institute dem einzelnen Kreditgesuch eben lokal viel näher stehen. Das ermöglicht es ihnen, neben der realen Sicherheit, welche der Gesuchsteller zu leisten vermag, auch dessen persönliche Garantien auf das sorgfältigste zu prüfen. So wird nicht selten der Kredit auf Grund dieser Prüfung dann in einer Höhe eingeräumt, welche durch die Realsicherheit nicht völlig gedeckt, welche aber durch die Würdigung und den Einbezug eines guten Stückes Personalkredites völlig gerechtfertigt ist" (pag. 17).

[3]) Vgl. *Falck*: pag. 7 und 36; *Stampfli*: pag. 15, „Eine Analyse der Strömungen, die zur Gründung der Kantonalbanken geführt haben, gibt uns also das Resultat, dass es sich in erster Linie jeweilen darum gehandelt hat, eine bankmässige Organisation insbesondere des ländlichen Hypothekarkredits zu schaffen . . .". (Als gut orientierendes Werk über den landwirtschaftlichen Immobiliarkredit in der Schweiz zitieren wir: *H. Billeter*: Le crédit foncier rural en Suisse.

thekenbanken, die Grossbanken[1]) und die Lokal- und Mittelbanken dagegen auf dem städtischen. Für diese Details versagen die Jahresberichte der Banken fast vollkommen. Die Statistiken über die Beteiligung der Bankengruppen am schweizerischen Hypothekarkredit sind darum kritisch zu betrachten.[2]) Wir ziehen hier für unsere Zwecke die Statistik der Schweiz. Nationalbank zu Rate, aus deren Resultaten wir eine Tabelle für unsere Zwecke zusammenstellen.

(Siehe Tabelle auf Seite 6.)

Die Kantonalbanken und die Hypothekenbanken verzeichnen nach diesen Angaben je mehr als ein Drittel sämtlicher bankmässigen Hypotheken.[3]) Während bei den Kantonalbanken aber das Immobiliarkreditgeschäft nicht die Hälfte der Gesamtaktiva erreicht, ist bei den letztern die Pflege des Bodenkredites nahezu einziger Zweck des Aktivgeschäftes.[4]) Die Gruppe der Hypothekenbanken in der vorliegenden Statistik umfasst: die Aktien-Hypothekenbanken (siehe Tabelle 2 auf S. 8) und die staatlich fundierten oder beaufsichtigten Hypothekaranstalten (Caisse Hypothécaire et d'Epargne du Valais, Caisse Hypothécaire du canton de Fribourg, Caisse Hypothécaire du canton de Genève, Einzinserkasse des Kantons Luzern, Hypothekarkasse des Kantons Bern und Crédit Foncier Vaudois).

Nach diesen Zahlen zu urteilen, spielen die Lokal- und Mittelbanken, die Spar- und Leihkassen und die Sparkassen keine bedeutende Rolle auf dem schweizerischen Hypothekenmarkte. Und doch darf man die Mitwirkung dieser drei Bankengruppen nicht unterschätzen. Den Lokal- und Mittelbanken fällt hauptsächlich die Belehnung der städtischen Nachhypotheken, den Spar- und Leihkassen und den Sparkassen die der ländlichen zu. Für ihren Bankbetrieb selbst aber ist die Ausübung des Immobiliarkreditgeschäftes von eminenter Bedeutung, ganz besonders für die Sparkassen und die Spar- und Leihkassen. Solange sich diese Institute auf ein lokal begrenztes Gebiet beschränken, dessen Verhältnisse sie ganz genau übersehen können, und sich nicht in gewagte Geschäfte einlassen (z. B. in Terrainspekulationen), sowie zu stark illiquid machen, so lange arbeiten

---

[1]) Die Grundpfänder, die den Grossbanken haften, sind meist industrieller Natur. In diesem Sinne urteilt auch *Dr. Julius Frey*: pag. 175, Heft 2/1917 der Zeitschrift für schweizerische Statistik und Volkswirtschaft.

[2]) Als die in dieser Frage in Betracht fallenden Arbeiten nennen wir die Statistik der schweizerischen Sparkassen vom Jahre 1908 und die vom Statistischen Bureau der Schweiz. Nationalbank ausgearbeiteten Statistiken „Das schweizerische Bankwesen". Die Sparkassenstatistik umfasst eine grössere Anzahl von Instituten als die Bankstatistik, meist aber solche kleineren Umfanges. Letztere begreift aber auch die grossen Hypothekenbanken in sich, was die Statistik über die Sparkassen, als ausserhalb ihrer Aufgaben liegend, unterlassen musste.

[3]) Vgl. Tabelle 1, Kolonne: Prozent der Gesamthypothekaranlagen.

[4]) „ „ 1, „ „ „ Aktiva.

Tabellarische Darstellung der Beteiligung der Bankgruppen im Hypothekargeschäft in Gesamtsummen, in Prozenten der gesamten Aktiva und in Prozenten der bankmässigen Hypothekaranlagen.

Tabelle 1

Bezeichnung der Bankgruppe	Gesamtbetrag der Hypothekaranlagen				Prozent der Aktiven				Prozent der Gesamt-Hypothekaranlagen			
	1906	1913	1915	1917	1906	1913	1915	1917	1906	1913	1915	1917
	in 1000 Franken											
1. Ehemalige Emissionsbanken mit beschränktem Geschäftsbetrieb .	225	—	—	—	0,15	—	—	—	0,01	—	—	—
2. Kantonalbanken . . .	767,411	1,293,755	1,406,241	1,513,738	43,53	45,04	46,46	43,64	30,15	33,49	35,00	35,81
3. Lokal- u. Mittelbanken	167,157	211,650	219,109	225,941	15,59	17,77	18,75	16,40	6,57	5,48	5,46	5,34
4. Spar- und Leihkassen	193,148	201,159	188,570	185,442	54,19	50,86	48,45	42,65	7,59	5,21	4,69	4,39
5. Hypothekenbanken .	869,216	1,388,295	1,433,701	1,450,260	87,60	86,89	86,91	86,55	34,15	35,94	35,69	34,31
6. Sparkassen	426,661	552,076	554,942	569,337	70,49	68,87	67,74	64,11	16,76	14,29	13,81	13,47
7. Grossbanken	121,347	166,684	163,825	235,398	7,77	6,76	6,15	6,68	4,77	4,32	4,08	5,57
8. Trustbanken	—	49,128	—	—	—	5,06	—	—	—	1,27	1,27	—
9. Ueberseebanken . .	—	—	50,992	47,161	—	—	59,15	81,91	—	—	—	1,11
Zusammen	2,545,165	3,862,747	4,017,380	4,227,277					100	100	100	100

sie auf dankbarem Gebiete und erfüllen eine bedeutsame volkswirtschaftliche Mission.

Was die *Aktien-Hypothekenbanken* betrifft, so verstehen wir darunter bankmässige Erwerbsinstitute, die auf der rechtlichen Grundlage einer Aktiengesellschaft basieren und deren Tätigkeit sich auf die Pflege des Hypothekargeschäftes konzentriert.[1]) Von den 20 gegenwärtigen Bodenkreditinstituten in der Schweiz sind 12 Aktiengesellschaften, die den Gegenstand vorliegender Arbeit bilden, und zu deren Einführung wir eine Tabelle mit Angabe der Gründungsdaten, der Firma, des ursprünglichen Aktienkapitals und dessen Höhe für die Jahre 1906, 1917 und 1918, wie auch der Festlegung der Kapitalien hier folgen lassen.

(Siehe Tabelle auf Seite 8.)

Es betragen:

die *Bilanzsummen* der Aktien-Hypothekenbanken

für das Jahr	1906	377,974	(in tausend	Franken)
„ „ „	1913	625,396	„	„	„
„ „ „	1914	798,502	„	„	„
„ „ „	1915	802,583	„	„	„
„ „ „	1916	798,715	„	„	„
„ „ „	1917	809,322	„	„	„
„ „ „	1918	824,594	„	„	„

die *Hypothekaranlagen*

pro	1906	343,559	(in tausend	Franken)
„	1913	547,985	„	„	„
„	1914	699,434	„	„	„
„	1915	694,146	„	„	„
„	1916	677,489	„	„	„
„	1917	676,923	„	„	„
„	1918	667,024	„	„	„

Die *Hypothekaranlagen* betragen

	in Prozenten sämtlicher Hypotheken bei schweiz. Banken	in Prozenten der Bilanzsumme der Hypothekenaktienbanken
pro 1906	13,50 %	89,55 %
„ 1913	14,19 %	87,62 %
„ 1914	17,63 %	87,59 %
„ 1915	17,28 %	86,49 %
„ 1916	16,64 %	84,82 %
„ 1917	16,01 %	83,64 %
„ 1918	*	80,88 %

* Die Summe sämtlicher Hypotheken schweiz. Banken ist noch nicht bekannt.

Die Aktien-Hypothekenbanken spielen schon in rein zahlenmässiger Darstellung in der schweizerischen Immobiliarkreditorganisation eine ganz wesentliche Rolle. Sie gewähren nach unsern Ergebnissen ungefähr den sechsten Teil (nach obiger letzter Darstellung z. B. pro 1917 = 16,01 %) sämtlicher bank-

[1]) Vgl. 7. Kapitel, § 4, B. Die Geschäftszweige.

Tabelle 2

Gründungsjahr		Bezeichnung des Institutes und Sitz	Aktienkapital				Verwendung der langfristigen Kapitalien[1]) für Hypotheken: in Prozenten			Prozentsatz der Hypotheken, die aus kurzfristigen Kapitalien[2]) gewährt wurden.		
			Zur Zeit der Gründung (nominell)	pro 1906	pro 1917	pro 1918	1906	1917	1918	1906	1917	1918
1	1849	Basellandschaftl. Hypothekenbank in Liestal	320,000	6,000,000	8,000,000	8,000,000	100	100	100	9½	8	8½
2	1863	Crédit Foncier Neuchâtelois in Neuenburg	1,000,000	4,000,000	5,000,000	5,000,000	100	100	100	3	15½	16½
3	1863	Hypothekenbank in Basel . .	2,500,000	6,000,000	7,800,000	7,800,000	100	100	100	15½	23½	26
4	1863	St. Gallische Hypothekarkassa in St. Gallen	2,000,000	2,000,000	5,000,000	5,000,000	100	100	93	30½	—	—
5	1865	Hypothekarbank in Winterthur	5,000,000	12,500,000	15,000,000	15,000,000	100	100	100	11½	2	7½
6	1868	Hypothekarbank Lenzburg in Lenzburg	500,000	1,500,000	2,000,000	2,000,000	100	100	100	39	27	26
7	1879	Banque Foncière du Jura in Basel	2,000,000	8,000,000	10,000,000	10,000,000	91.90	100	100	—	—	—
8	1889	Schweizerische Hypothekenbank in Solothurn	1,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	100	100	100	20½	9½	—
9	1896	Schweiz. Bodenkreditanstalt in Zürich . . . . . (bis 31. Dez. 1906 als „Hypothekarbank Zürich" firmierend)	3,000,000	10,000,000 (8,000,000 einbez.)	26,000,000	26,000,000	91.22	100[3])	100[3])	—	—	—
10	1909	Bank in Luzern (bis 1915 als „Centralschweizerische Hypothekenbank" firmierend)	4,000,000 (2,000,000 einbez.)	—	4,000,000 (2,000,000 einbez.)	4,000,000 (2,000,000 einbez.)	—	100	100	—	—	—
11	1910	Bodenkreditbank in Basel . .	10,000,000 (6,250,000 einbez.)	—	10,000,000 (6,250,000 einbez.)	10,000,000 (6,250,000 einbez.)	—	100	100	—	—	—
12	1910	Aargauische Hypothekenbank in Brugg (war von 1849 bis 1910 eine Genossenschaft unter der Firma „Spar-u. Leihkasse Brugg")	4,000,000	2,500,000 (Genossenschaftskap.)	6,000,000	6,000,000	100	100	—	39	17	10

[1]) Kassascheine, Anleihensobligationen, Pfandbriefe, Eigenkapital.
[2]) Spargelder, Depositengelder.
[3]) unter Berücksichtigung der Baugeldhypotheken.

mässig bewilligten Hypotheken, und es darf nun nach dem Friedensschluss füglich eine Steigerung dieser Beteiligung vermutet werden, sobald wieder normale Zustände eintreten können. Das städtische Baugewerbe, das im Wendepunkte des letzten zum jetzt laufenden Jahrzehnt in Blüte stand, liegt seit vier Jahren darnieder[1]) und hofft bei Rückkehr der Friedenszeit mit gutem Recht auf eine günstige Konjunktur.

Für die Hypothekenaktienbanken ist die Immobiliarkreditgewährung sozusagen das einzige Aktivgeschäft. Das beweist der sehr hohe prozentuale Anteil ihrer Grundpfandforderungen an der Bilanzsumme.[2]) Es kann von ihnen behauptet werden, dass ihre geschäftliche Tätigkeit ausschliesslich zugunsten des Grundbesitzes wirkt. Bei einer richtigen Beurteilung einer Hypothekenbankbilanz muss eine Festlegung der Mittel zu 85 bis 90 % in Hypotheken als die Höchstgrenze betrachtet werden; denn in dem kleinem Rest von 10 bis 15 % liegen der Jahresgewinn und die stets verfügbaren Gelder, die zur geschäftlichen Bereitstellung absolut notwendig sind.

2. Kapitel.

Die Einwirkungen des Staates.

Mit der Zunahme der allgemeinen Bedeutung eines Teilgebietes der nationalen Volkswirtschaft wächst auch das Interesse des Staates an dessen Gestaltung und dessen Wirkungen. Ein bedeutendes Glied der schweizerischen Volkswirtschaft ist auch der Hypothekarkredit.

Es ist unbestritten die Aufgabe des Staates, einerseits für eine Organisation zu sorgen, die den Nachfragen nach Hypotheken reell genügen kann und deren Institutionen anderseits Sicherheit für die aufgenommenen Kapitalien gewähren. Dem Staate liegt somit ob: einmal die Förderung eines allgemeinen und gesunden Immobiliarkredites, und sodann der Schutz der Bankgläubiger. Seine Einwirkungen zur Erreichung dieses Zweckes sind in der Hauptsache zwiefacher Natur. Sie können in direkten oder indirekten Massnahmen bestehen: der Staat kann mit der Eröffnung eigener Betriebe in das Kreditsystem eingreifen, oder aber er erlässt Gesetze und zeichnet auf diese Weise den privaten Unternehmungen die Richtung ihrer Tätigkeit vor.

Zur Gründung der *staatlichen Kantonalinstitute*, trieb u. a. meist der Gedanke der Schaffung einer Anstalt zur Förderung des Sparsinnes im Volke, und dieser Zweck gab oft den Ausschlag.

---

[1]) Zur Erhärtung dieser beiden Behauptungen verfolge man die statistischen Aufzeichnungen über die Bautätigkeit in verschiedenen Schweizerstädten, z. B. im *„Statistischen Jahrbuch der Stadt Zürich“* und in den *„Mitteilungen des Statistischen Amtes des Kantons Basel-Stadt“*.

[2]) Siehe letzte Darstellung.

Ein anderes Motiv ihrer Errichtung, das sich ganz besonders in der landwirtschaftlichen Bevölkerung Geltung verschaffte, war die herrschende Kreditnot. Die Kantonalbanken sollten, soweit es sich um Grundbelehnung handelt, hauptsächlich der ländlichen Hypothekennachfrage entgegenkommen, und weiter dem gewerblichen und kaufmännischen Mittelstand mit Kredit zur Seite stehen. Es darf aber nicht verschwiegen werden, dass in einigen Kantonen auch andere Interessen, besonders das Finanzinteresse des Staates, mitgesprochen haben; und sehen wir genau zu, so konstatieren wir hin und wieder sozialreformatorische und gelegentlich utopistische Ideen.[1]) Diese letztere Tatsache vermag natürlich den Kantonalbanken ihren Existenzwert nicht zu kürzen. Wir sind vielmehr der Ansicht, dass ihr Wirken auf dem Kreditmarkte, vor allem auf dem landwirtschaftlichen Immobiliarkreditmarkt, und zur Förderung der Spargelegenheit allenthalben Anerkennung verdient. Die Konkurrenz der Kantonalbanken mit den privaten Banken hat schon gute Resultate erzielt und viel zur Konsolidierung letzterer beigetragen.

Als zweite Art staatlicher Einwirkung nannten wir den *Erlass von Gesetzen.* In Deutschland trat gleichzeitig mit dem Bürgerlichen Gesetzbuche ein Reichshypothekenbankgesetz in Kraft, das hauptsächlich die möglichst vollkommene Sicherung des in Hypothekenbanken angesammelten Sparkapitals und nicht in erster Linie die Förderung der hypothekarischen Kreditgewährung bezweckt. Dieses Gesetz gibt den Hypothekenbankgläubigern wirklichen Schutz; es hat aber die deutschen Bodenkreditbanken in Fesseln gelegt, die dem städtischen Grundkredit mit seinen vielen Anforderungen nicht dienlich waren. „Die fortdauernde Industrialisierung städtischer und auch ländlicher Wirtschaft ruft das Bedürfnis nach besonderen Instituten für industriellen und gewerblichen Bodenkredit hervor, welche, nicht gebunden an die starren Vorschriften des Gesetzes, bei der Kreditgewährung mit der wirtschaftlichen Entwicklung fortschreiten können".[2]) Auch Aeusserungen an der Generalversammlung des Mitteleuropäischen Wirtschaftsvereins vom 15. Sept. 1908 in Mannheim beurteilten die Bestimmungen des Reichshypothekenbankgesetzes als zu starr, um dem städtischen Bodenkredit förderlich sein zu können.

Ein schweizerisches Hypothekenbankgesetz existiert nicht, trotzdem das Verlangen danach schon gestellt wurde und ein reges Spiel von Frage und Antwort dazu herausforderte. Da-

---

[1]) Das gibt auch *Stampfli* a. a. O. zu, indem er schreibt: „Bei der Vielheit von Anregungen und Bestrebungen hat es auch nicht an staatssozialistischen, sozialreformatorischen und utopistischen Gedankengängen gefehlt":

[2]) Die Entwicklung der deutschen Hypothekenbanken seit Erlass des Reichshypothekenbankgesetzes. Aufsatz von Geh. Staatsrat a. D. *J. Budde*, Berlin, im Bank-Archiv, XI. Jahrgang, Nummer 6 (Dezember 1911).

gegen haben wir zwei Spezialgesetzgebungen einer Betrachtung zu unterziehen: die kantonalen Gesetze über den Schutz der Spargelder und über das Maximum des Hypothekarzinsfusses.

Die *Sicherung der Spargelder* durch Gesetz ist bundesrechtlich nicht durchgeführt. An Versuchen nach dieser Richtung hat es zwar nicht gefehlt.[1]) Dem kantonalen Rechte ist es überlassen, Gesetze über den Schutz der Spargelder aufzustellen. Nur wenige Kantone haben aber von dieser Befugnis Gebrauch gemacht. Es sind dies: Basel-Stadt, Freiburg, St. Gallen, Tessin, Unterwalden-Ob dem Wald und Zürich. Am 15. November 1916 ging ein Gesetzesentwurf „betreffend die staatliche Oberaufsicht über die Sparkassen und Banken" durch die erste Beratung des Grossen Rates des Kantons Aargau. In Luzern liegt schon aus dem Jahre 1912 ein Entwurf des Finanzdepartements vor, über ein „Gesetz betreffend die Sicherung von Spareinlagen", der aber weder vom Regierungsrat noch vom Grossen Rat in Beratung gezogen worden ist. Ein vom Regierungsrat des Kantons Neuenburg dem Grossen Rate eingebrachter Bericht über die Frage der Sicherung der Spargelder nebst Gesetzesentwurf wurde am 23. Juni 1914 wieder zurückgezogen, und im Thurgau passierte ein Entwurf betreffend das „Gesetz über das Sparkassenwesen" am 9. März 1914 die erste Beratung im Grossen Rate, wurde dann aber an der Sitzung vom 21. März 1917 gänzlich von der Traktandenliste gestrichen. Appenzell A. Rh., Appenzell I. Rh., Glarus, Graubünden, Uri und Wallis glaubten der Frage des Schutzes der Spargelder durch Vorschriften in den Einführungsgesetzen zum Z. G. B. Genüge leisten zu können, und bestellen so zur Sicherung der Spareinlagen bei solchen Kassen, für deren Verpflichtungen weder Kanton noch Gemeinden haftbar sind, ein Pfandrecht an deren Aktiven. Von diesem Pfandrecht werden die Werttitel (Grundpfandtitel, Obligationen, Schuldscheine) ergriffen, die von den Sparkassen in besondere Verwaltung und Verwahrung genommen werden müssen. Diese Werttiteldeckung muss unter Berücksichtigung der vorhandenen Garantien und Reserven jederzeit in einer Höhe gehalten werden, die den Sparguthaben hinreichende Sicherheit bietet. Sie unterliegt der staatlichen Kontrolle.[2]) Die übrigen Kantone kennen keine gesetzlichen Bestimmungen über den Schutz der Spargelder.

„Es ist allerdings zu erwarten, dass das in Aussicht ste-

---

[1]) So erwähnen wir hier den Entwurf von *Naef*, und als den bedeutendsten Versuch zur bundesgesetzlichen Regelung des Sparkassawesens den Vorschlag *Siegmund* und die betreffenden Verhandlungen an der Tagung des Schweizerischen Juristenvereins vom Jahre 1906 in Lugano. Ein Bundesgesetz über das Sparkassenwesen darf aber wohl erwartet werden (vide Fussnote 1 pag. 12).

[2]) Vgl. die Einführungsgesetze zum Z. G. B: Appenzell I. Rh. Art. 173 ff.; Appenzell A. Rh. Art. 172 ff; Glarus § 230 ff.; Graubünden Art. 142; Uri Art. 143 ff; Wallis Art. 235 ff.

hende Bundesgesetz über das Sparkassenwesen den Sparkasseneinlegern besondere Sicherheiten zuweisen wird."[1])

Eine in verschiedenen Kantonen eingeführte Massnahme zum Schutze des Immobiliarkreditschuldners ist die *gesetzliche Fixierung des Maximal-Hypothekarzinsfusses.* Dem kreditbedürftigen Grundbesitzer soll die Billigkeit des Kredits gesetzlich gesichert sein. Dieser Wunsch mag volle Berechtigung beanspruchen können, wenn hier die „Billigkeit" im richtigen Sinne interpretiert wird, was aber von einigen Gesetzgebern nicht getan wurde. Die „Billigkeit" des Hypothekarzinsfusses kann nicht auf lange Zeit hinaus durch einen absoluten Zinssatz festgelegt werden. Wenn beispielsweise für die heutigen Zustände die Ziffer „4" sich als billiger Zinsfuss erweist, ist das in zehn Jahren vielleicht nicht mehr der Fall, in welchem Zeitpunkt dann die Zahl „5" oder „6" die gleiche relative Billigkeit ausdrücken mag.[2]) Die Abhängigkeit des Hypothekarzinsfusses vom Zinssatz der gleichzeitig aufgenommenen Gelder ist in dieser Veränderung des absoluten Zinsfusses ein wichtiger Faktor. Er ist aber nicht der einzige, sondern nur Glied einer Kette.

Die Kantone mit einem gesetzlich bestimmten Hypothekenmaximalzinsfuss sind zur Zeit: beide Appenzell, Freiburg, Glarus, Luzern,[3]) Neuenburg, St. Gallen,[4]) Schwyz, Tessin, Thurgau, Unterwalden (-Ob und Nid dem Wald) und Zug. Den niedrigsten Höchstzinsfuss weist Unterwalden-Nid dem Wald auf mit einer

---

[1]) *Rud. v. Schulthess-Rechberg*: Grundzüge eines Bundesgesetzes über Pfandbriefe, pag. 130. Referat, gehalten am Schweizerischen Juristentag 1918 in Olten.

[2]) Diese Darstellung hat nur erklärende Bedeutung.

[3]) Mit der gesetzlichen Festlegung des höchstzulässigen Zinsfusses wurden wie andernorts auch im Kanton Luzern schlechte Erfahrungen gemacht. So lesen wir z. B. im Heft 2 des Jahres 1913 der Schweizerischen Blätter für Handel und Industrie die kurze Notiz: „Hypothekarzinsfussbeschränkung. — Der in Luzern bestehende Maximalzinsfuss für Hypothekardarlehen hat bei der schwierigen Geldmarktlage in den letzten Monaten Zahlungsschwierigkeiten zweier ansehnlicher Baugeschäfte nach sich gezogen."

[4]) Interessante Momente bietet das Maximazinsfussgesetz für den Kanton St. Gallen, das im Jahre 1882 in Kraft trat und noch heute besteht. Die Höchstgrenze des Zinsfusses aber hat einige Male eine Abänderung erfahren müssen. Auch mangelte es nicht im Kantone selbst an einsichtigen und initiativen Köpfen, die auf Abschaffung des Gesetzes drangen, das bald als lästig und dem Hypothekarkredite als hinderlich erachtet wurde. Diese Gegenkraft war aber zu wenig stark, und das Gesetz blieb bestehen. Im Hypothekarwesen des Kantons St. Gallen herrschen schon einige Jahre krisenartige Verhältnisse, die durch die Einwirkungen des Krieges noch verschärft worden sind. Eine Hypothekarreform zeigt sich besonders in diesem Kantone als notwendig. Die freisinnig-demokratische Partei hat sich darum auch auf dem Parteitag vom 10. Dezember 1916 in St. Margrethen mit dieser Reformfrage befasst, und auch bei dieser Gelegenheit wurden die ungünstigen Wirkungen des Maximalzinsfusses erkannt. Bankdirektor *J. B. Grütter* in St. Gallen bezeichnete das Zinsfussmaximum-Gesetz geradezu als den „ersten schweren Schlag" für den st. gallischen Hypothekarkredit.

gesetzlichen Fixierung auf 4 %, während die obere Grenze am höchsten gesetzt wurde mit 5 % in den Kantonen Appenzell I. Rh., Glarus, Neuenburg, St. Gallen, Tessin, Thurgau und Unterwalden-Ob dem Wald. Die übrigen genannten Kantone legten den Maximalzinsfuss auf 4½ % fest.

Die Wirkungen des gesetzlichen Maximalzinsfusses waren nicht die gewollten. Nicht einmal die Kantonalbanken konnten sich ohne Umgehung an die Bestimmungen halten, trotzdem sie gewiss eher die Möglichkeit besitzen, billige Hypothekarkredite zu gewähren als vergleichsweise etwa die Hypothekenaktienbanken, die dem Aktienkapital Dividende bringen müssen, die ferner lediglich das Immobiliarkreditgeschäft betreiben und somit einen Gewinnausfall oder gar einen Verlust durch die Rentabilität des Handelsbankgeschäftes zu decken nicht in der Lage sind. Entweder zogen sich die Banken vom Hypothekarmarkte zurück, um sich einem rentableren Geschäfte zuzuwenden, oder aber die Belehnung der Immobilien wurde nur noch indirekt gepflegt, beispielsweise als gewöhnliches Kreditgeschäft mit Pfandverschreibung.[1])

Ueber die Frage des gesetzlichen Zinsfussmaximums hat die Luzerner Kantonalbank eine Enquête ins Werk gesetzt. Sie wandte sich dabei an zehn der grössten schweizerischen Hypothekarinstitute, an 21 Kantonalbanken und an die Schweizerische Nationalbank. Von allen diesen Instituten hat sich nur die Nidwaldner Kantonalbank zugunsten der gesetzlichen Begrenzung des Hypothekarzinsfusses ausgesprochen. Auch die Vereinigung der Luzernischen Banken, die Gesellschaft für Handel und Industrie in Luzern und der Bauernverband der Zentralschweiz teilen die Meinung der schweizerischen Banken und nehmen mit diesen einen ablehnenden Standpunkt ein gegenüber dem gesetzlichen Maximalzinsfuss.

Auf den vorstehenden Seiten dieses Kapitels, haben wir die *tatsächliche* Einwirkung des Staates auf das Gebiet des Immobiliarkredites kennen gelernt. Mit dieser Kenntnis dürfen wir hier aber nicht schliessen, denn mit dem bisherigen Eingreifen des Staates ist noch nicht allen *Wünschen* der Grundkreditinteressenten Genüge getan. Reformvorschläge sind laut geworden. Einst rief man der staatlichen Einwirkung zur *Förderung der Tilgungshypothek* und des *Meliorationskredites*. Diese beiden Verlangen wurden aber bald überholt. Wie ein kräftiges Schlagwort vermochte sich die Idee der Gründung einer *Eidgenössischen Hypothekenbank* in verschiedene politische und wirtschaft-

[1]) Ueber die Zustände und Wirkungen des Maximalzinsfusses spricht eingehend *H. Billeter* a. a. O. auf pag. 142 ff. Auch *v. Schulthess-Rechberg* a. a. O. äussert sich über diese Frage, und zwar sehr klar, wenn er auf pag. 181 sagt: „Zu einer Zeit, in der der Bund Geld zu 5% aufnimmt, können selbstredend weder die Staatsbanken von Appenzell noch von Schwyz oder Nidwalden sich solches zu 4% verschaffen".

liche Gruppen den Weg zu bahnen. Ausgegeben vom Schweizerischen Bauernverband, wurde dieser Reformvorschlag von der neugegründeten schweizerischen demokratischen Partei übernommen, die durch ihren Führer *Scherrer-Füllemann* eine Motion in den Nationalrat brachte, die erheblich erklärt wurde, so dass der Bundesrat diese Frage nun zur Prüfung entgegenzunehmen hatte. Am 15. Juni 1912 lud der Bundesrat die kantonalen Regierungsräte zur Aeusserung über die Frage ein, und auch aus privater Initiative wurde durch Wort und Schrift zu der Angelegenheit Stellung genommen. Das Problem fand zahlreiche Gegner. Die Eidgenössische Hypothekenbank als Konkurrenzinstitut der übrigen Bodenkreditanstalten scheint keine Aussichten auf Verwirklichung zu haben.[1]) Eine starke Strömung verlangt vielmehr eine Zentralstelle, deren Aufgabe die Finanzierung der bestehenden Hypothekenbanken sein soll.[2])

* * *

[1]) Die *Eidgenössische Hypothekenbank* scheiterte bisher nicht bloss an dem Widerstand sämtlicher Kantonalbanken, sondern an der Tatsache, dass die Beschaffung billigerer Betriebsmittel fehlt, während die Spesen ungebührlich wachsen würden. Das Hypothekargeschäft mit seinem spärlichen Nutzeffekt erträgt keinen schwerfälligen und komplizierten Verwaltungsapparat.

Die ungenügende Versorgung der Landwirtschaft mit Immobiliarkredit, die das Hauptmotiv für die Förderung der Errichtung einer Eidgenössischen Hypothekenbank bildete, wurde übrigens nicht stichhaltig nachgewiesen, sondern von gegnerischer Seite widerlegt. Auch ein Resultat unserer Untersuchungen, nämlich die Verdrängung der Aktien-Hypothekenbanken vom ländlichen Immobiliarkreditmarkt, mag als ein weiterer Beleg in dieser Hinsicht gelten.

Wenn von einer gegenwärtigen Hypothekarnot gesprochen werden kann, so betrifft die Notlage u. E. in erster Linie die nachgehenden Hypotheken. Es ist aber klar, dass eine Eidgenössische Hypothekenbank nur Darlehen im ersten Rang, und unter diesen nur die fine fleur übernehmen könnte.

[2]) Zur Orientierung über die Reformbestrebungen nennen wir folgende Literatur: 1. *Eduard Naef*: Zur Förderung der Melioration vermittels der Amortisationshypothek. — Eine Landeskultur-Rentenanstalt. Frauenfeld 1905. 2. *Landmann*: Bankpolitische Tagesfragen. Ein Votum gegen die Eidgenössische Hypothekenbank. 1913. 3. *Ernst Wetter*: Zur Frage einer schweizerischen Hypothekenbank. Basel. 4. *Adolf Jöhr*: Zur Frage der Errichtung einer schweizerischen Hypothekenbank. Heft 40 der „Schweizer Zeitfragen". — Vgl. ferner die Angaben und Ausführungen im später folgenden Paragraphen über die Pfandbrieffrage.

II. Abschnitt.

Zur Entstehung und Entwicklung der Aktien-Hypothekenbanken in der Schweiz.

3. Kapitel.

Staats- oder Aktien-Hypothekenbank?

Bis gegen die Mitte des vergangenen Jahrhunderts hatten in der Schweiz fast nur Private Bankgeschäfte betrieben. Erst im 3., 4. und 5. Jahrzehnt begann die Oeffentlichkeit aktiv auf dem Gebiete bankmässiger Tätigkeit aufzutreten, und nachher setzte ein Kampf ein: Staats- oder Privatbank.

Das erste schweizerische Bodenkreditinstitut ist die staatlich begründete und geführte „Hypothekarkasse des Kantons Bern" vom Jahre 1846.[1]) Drei Jahre später trat die erste Hypothekarbank auf Aktien ins Leben.[2]) Die Frage, ob Staats- oder Aktien-Hypothekenbank, tauchte somit sofort bei der Entstehung von Bodenkreditanstalten auf. Zwei Jahrzehnte lang, während der 40er und 50er Jahre, vermochte sich der Staatsbankgedanke leicht durchzusetzen, ausgenommen in Baselland.[3]) Seit Beginn des 6. Dezenniums aber traten die Streiter zugunsten des Privatbankbetriebes mit Erfolg auf den Plan: neben Kantonalbanken entstanden auch Aktieninstitute zur Befriedigung der hypothekarischen Bedürfnisse. Die wesentlichen Momente, die dem Aktienbankbetrieb seinen vorher so schweren Stand im Kampfe erleichterten, sind, wie wir sofort näher sehen werden, vor allem finanzieller, aber auch wirtschaftspolitischer Natur.

Die ersten Aktien-Hypothekenbanken, wie die Basellandschaftliche Hypothekenbank, die eingegangene Thurgauische Hypothekenbank,[4]) die St. Gallische Hypothekarkassa, der Crédit Foncier Neuchâtelois und die Hypothekarbank in Winterthur erfreuten sich, wie wir sehen werden, bei ihrer Gründung frei-

[1]) Die früher schon bestehende Zinskommission Leu & Co. in Zürich war, obwohl sie seit 1798 ihre freien Kapitalien fast ausschliesslich in Hypotheken festlegte, noch nicht als ein eigentliches Bodenkreditinstitut anzusehen.

[2]) Vgl. S. 8 hievor.

[3]) Vgl. unsere Ausführungen über die *Basellandschaftliche Hypothekenbank* in Liestal auf pag. 16—17.

[4]) Die Thurgauische Hypothekenbank wurde von der Schweizerischen Bodenkredit-Anstalt aufgenommen.

lich der öffentlichen Mithilfe. Der Staat hatte an allen diesen Schöpfungen ein vitales Interesse. Der Grund, dass er nicht zur Errichtung eines reinen Staatsinstitutes schritt, lag hauptsächlich in seiner *Finanzlage*. Wilde politische Stürme hatten an den Staatsgeldern gezehrt;[1]) dazu trat der forcierte Kapitalaufwand zur Förderung des Verkehrs.[2]) Der Betrieb einer neuen Staatsbank, besonders zur Pflege des Hypothekarkredites, der keine grossen Gewinne abwirft, war nicht gut möglich und zu riskant. Auch die *parteipolitischen* Tendenzen hatten sich zugunsten einer freien Betätigung der privaten Unternehmungslust geändert; die 50er bis 70er Jahre bildeten die reine schweizerische Freihandelsperiode. Und mit der Gründung vom Staate unabhängiger Aktien-Hypothekenbanken ging die Ablösung der staatlichen Beteiligung an den älteren Aktieninstituten Hand in Hand. Anderseits ist allerdings die Entstehung einiger weiterer Staatsbanken zu registrieren, so dass sich die Lage folgendermassen kennzeichnet: hier entstehen Aktien-Hypothekenbanken und es lösen sich vorhandene Beziehungen zwischen Staat und Privaten, und dort werden einzelne reine Staatsbanken errichtet.

Die erste Aktien-Hypothekenbank kam im Jahre 1849 in Baselland zur Gründung. Bankdirektor Johann Jakob Speiser aus Basel wurde vom Kanton Baselland um Rat und Hilfe zur Beseitigung der in der Landschaft herrschenden Kreditnot angegangen. Er empfahl die Errichtung einer Hypothekenbank und arbeitete aus eigener Initiative ein Statut aus, in welchem er der in Aussicht genommenen Anstalt staatlichen Charakter gab. Er bezeichnete sie als „eine Anstalt öffentlichen Nutzens, die als

---

[1]) Als solche *politische Begebenheiten* erwähnen wir hier: a. während der Zeit der *Regeneration:* die Bildung der fortschrittlichen Partei der *Liberalen* im Gegensatz zu den *Konservativen;* die grossen *Volksversammlungen* in Weinfelden, Wohlenschwil, Uster etc. und die *Verfassungskämpfe* (in den meisten Kantonen kamen in den 30er Jahren neue Verfassungen zustande); den *Bürgerkrieg* zwischen der *Stadt Basel* und der *Landschaft Basel* (1833) und den *Züriputsch* von 1839; b. während der *„neuen Zeit"*: die *Aargauer Wirren;* die *Freischarenzüge* aus den Jahren 1844 und 1845; die Gründung des *Sonderbundes* und seine Aufhebung; dann alle die Arbeiten und Umstände, die zur *48er Verfassung* führten, und endlich den *Neuenburgerhandel* mit der schweizerischen Grenzbesetzung von Basel bis zum Bodensee vom Februar 1857.

[2]) Wir erinnern hier lediglich an den *Strassenbau* und an die *Eisenbahnen.* a. *Strassenbau*: „Seit dem Beginn des 19. Jahrhunderts hat die Schweiz auf diesem Gebiete Unendliches geleistet. Sie hat ihr Strassennetz, die Zierde unseres Landes, von Jahr zu Jahr erweitert und vervollkommnet. Was man während anderthalb Jahrtausenden versäumt hat, ist in diesem Jahrhundert eingeholt worden . . ." *(Ch. Bähler,* im Artikel *Strassenbauwesen* in Reichesberg's Handwörterbuch der Schweizerischen Volkswirtschaft, Sozialpolitik und Verwaltung, III. Bd., erster Teil, pag. 786). b. *Eisenbahnen*: Es wurden eröffnet: 1844 die Centralbahn; 1847 die Nordostbahn; 1855 die Jura-Simplon-Bahn und die Vereinigten Schweizerbahnen, an welchen privaten Unternehmungen Gemeinden und Kantone stark finanziell beteiligt waren.

solche dem Staate gehöre",[1]) dem daher die spezielle Gesetzgebung, sowie die Oberaufsicht unter Vorbehalt der den Aktionären zu gewährenden Rechte und der Wahrung des Anstaltszweckes zustehen müsse. Bei den interessierten baselländischen Kreisen traten ernste Bedenken zutage. Allgemein machte sich die Befürchtung geltend, der Staat könnte einen zu grossen Einfluss auf die Bankverwaltung erlangen und dadurch das absolut nötige Privatkapital von der Aktienzeichnung fernhalten. Nach einigen Beratungen ergingen dann Einladungen zur Aktienzeichnung, wobei besonders hervorgehoben wurde, dass es sich um ein Privatunternehmen handle, das wohl unter der Aufsicht der Regierung stehe, ohne dass diese aber in die Verwaltung eingreifen und über die Gelder verfügen könne. Auf dieser Grundlage liess sich auch der Landwirtschaftliche Verein von Baselland, der im ganzen Kanton eine vielseitige gemeinnützige Tätigkeit ausübte, zur intensiven Mitwirkung am Zustandekommen des Unternehmens gewinnen. Eine Kommission dieses Verbandes, die speziell zur Prüfung der vorliegenden Fragen gebildet wurde, empfahl ausdrücklich, der Bank die rechtliche Form eines Privatinstituts zu geben. Nun kam die Angelegenheit in rascheren Lauf. Die *Basellandschaftliche Hypothekenbank* wurde als *Aktiengesellschaft* errichtet. Die Staatsbeteiligung beschränkte sich auf die Garantieleistung für 80 Aktien und auf die Wahl von 3 Mitgliedern des Verwaltungsrates zur Ausübung des Aufsichtsrechtes. Damit war die Bevölkerung der Landschaft Basel zufrieden. Die Dividendenbeträge der 80 Aktien, für die der Kanton Baselland Garantie übernommen hatte, wurden alljährlich dem Staate gutgeschrieben, bis das Guthaben im Jahre 1874 fast bis zum Nennwert der Aktien angewachsen war. Gegen Barzahlung des kleinen Restbetrages erhielt der Staat nun seine Aktien zur freien Verwendung ausgehändigt und das besondere Verhältnis zwischen Kanton und Bank war und blieb endgültig gelöst.

Noch greller beleuchtet ein Ereignis vom Dezember 1860 im Kanton Neuenburg die Abneigung des Volkes einer Staatsbank gegenüber. Die im Jahre 1852 gegründete „Caisse Hypothécaire Neuchâteloise" war infolge Kapitalmangels gezwungen, schon nach vierjähriger Tätigkeit den Betrieb einzustellen. Bald machte sich eine grosse Kreditnot fühlbar, der nach der Auffassung des Regierungsrates durch Reorganisation des Institutes begegnet werden sollte. Am 21. November 1859 gelangte die Regierung mit einem Vorschlage an den Grossen Rat, der dahin ging, zur Neufundierung der Caisse Hypothécaire ein Anleihen von Fr. 700,000 aufzunehmen und die Bank wieder in Betrieb zu setzen. Das Projekt fand die grossrätliche Genehmigung und gelangte am 16. Dezember 1860 zur Volksabstimmung, in

[1]) Wegener: Die schweizer. Bodenkreditinstitute 1846—1912. S. 204.

der die Vorlage bei einer Beteiligung von nicht ganz 3000 Stimmberechtigten mit 2293 Nein gegen nur 607 Ja verworfen wurde. An der Klarheit des Volkswillens war nicht zu zweifeln. Die Losung lautete: keine Staatsbank! Zwei Jahre später schon, am 11. März 1863, genehmigte der Grosse Rat die Statuten einer *Aktienhypothekenbank*, nämlich des *Crédit Foncier Neuchâtelois*. Die Gründung dieser Aktienbank war ohne Schwierigkeiten vor sich gegangen und die Gemeinde Neuenburg hatte Gelegenheit, ihr Interesse durch finanzielle Unterstützung zu beweisen.

Auch im Kanton Zürich herrschte der Streit über die Frage, ob eine Staats- oder Privat-Hypothekenbank zu gründen sei. So in den 40er und 50er Jahren speziell in der Stadt Zürich. Wir haben aber hier den Verhältnissen Neuenburgs gerade entgegengesetzte Tendenzen. Es machen sich Volksstimmen mit dem Verlangen nach einer Kantonal-Hypothekarkasse bemerkbar. Der Staat dagegen will von einer Staatsbank nichts wissen. Schliesslich wurde mit der Zinskommission Leu & Co., an der der Staat mit einer Million Franken bereits beteiligt war, ein Abkommen getroffen, das diese Bank zum offiziellen Hypothekarinstitut machte.

In Winterthur ergriff die Hülfsgesellschaft, ein Verband zu gemeinnütziger Tätigkeit, selbständig die Initiative zur Gründung eines Hypothekarinstituts. Sie wirkte mit grosser Werbekraft und bearbeitete auch den Regierungsrat des Kantons Zürich und den Stadtrat von Winterthur. Von vorneherein waren sich die leitenden Männer der Hülfsgesellschaft darüber klar, dass die Kapitalbeschaffung bei der gedrückten Wirtschaftslage der Stadt und der Umgebung auf Schwierigkeiten stossen müsse. An die Behörden der Stadt und des Kantons wurden Gesuche gerichtet um finanzielle Beteiligung an der Gründung der *„Hypothekar- und Ersparniskassa“* in Winterthur. Die angegangenen Instanzen sagten zu und beteiligten sich mit je 1000 Aktien, gleich 500,000 Franken. Dafür verlangte der Regierungsrat in den Statuten eine besondere Hervorhebung der Tätigkeit der Bank für den Kanton Zürich, die Limitierung der Obligationenausgabe auf den jeweiligen Betrag des ausgegebenen Aktienkapitals,[1]) die Einschränkung des Diskontierungs- und des Versatzgeschäftes in dem Sinne, dass damit nur sonst brachliegende Gelder beschäftigt werden, sowie die Eliminierung des vorgesehenen Notenemissionsgeschäftes.[2]) Dem Regierungsrat und der Stadtverwaltung wurde ferner das Recht auf einen Verwaltungsratssitz zugesprochen, solange sie sich über je 1000 Aktien des Institutes ausweisen. Der Kanton Zürich hat sein Interesse an der Bank erhalten; der Besitz der Staatsverwaltung an Aktien der Hypo-

[1]) Diese zu enge Beschränkung der Obligationenausgabe wurde bald fallen gelassen und andere Bestimmungen in die Statuten aufgenommen.

[2]) Die Hypothekarbank in Winterthur 1865—1915 von *Dr. Ernst Wetter*, Denkschrift zum 50jährigen Jubiläum. S. 19.

thekarbank in Winterthur betrug Ende 1915 2000 Stück. Der Stadtrat von Winterthur dagegen sah sich im Jahre 1879 in die Zwangslage versetzt, seine Hypothekarbankaktien zu veräussern. Die Ursache der Abstossung dieser Papiere lag in der sehr geschwächten Finanzlage der Stadt, die an der Nationalbahn stark beteiligt war und durch deren Zusammenbruch eine bedeutende finanzielle Einbusse erlitt.

Wir sagten, dass sich seit dem 6. Jahrzehnt der Kampf für die Aktienbankbetriebe günstiger gestaltete. In Neuenburg machte 1860 der Staatsbankgedanke Fiasko und in Winterthur ist der Staat im Jahre 1865 nur für die Beteiligung an einer Aktienbank angegangen worden. Bei den späteren Gründungen von Hypothekenaktienbanken, also bei der Mehrzahl, sagte die Oeffentlichkeit überhaupt nichts mehr dazu. Die Institute entstanden nunmehr kampflos und ohne besondere Verbindung mit dem Staat.

---

4. Kapitel.

Zwei Motive der Entstehung und Entwicklung der Aktien-Hypothekenbanken.

A. Die Kreditnot in der Landwirtschaft.

Die Kreditnot ist der ursächlichste Faktor in der Entstehungsgeschichte der schweizerischen Aktien-Hypothekenbanken.

In den 30er Jahren des letzten Jahrhunderts machte sich im Kanton *Baselland* das Bedürfnis geltend, zwischen Kapitalangebot und Kapitalnachfrage eine Vermittlung zu schaffen. Die Gründe zu diesem Wunsche traten besonders nach dem *Bürgerkrieg* im Jahre 1833 hervor, als sich Baselland von der Stadt Basel, von der man nun auch finanziell nicht mehr abhängig sein wollte, trennte. Zudem gestaltete sich die *Landwirtschaft stets kapitalintensiver.*[1]) Baselland besass damals aber keine einzige Bank. Der erste Versuch zur Schaffung einer Vermittlungsstelle bestand in der Errichtung eines über das ganze „Baselbiet" verbreiteten Kreditvereins. Das Ziel wurde aber nicht erreicht und folgende Massnahme ergriffen: Beim Stande Bern erhob der Kanton Baselland ein Anleihen von Fr. 300,000 und aus diesem Betrage befriedigte man die dringendsten Kreditbedürfnisse des Einzelnen. Ein gewisser Erfolg wurde durch dieses Vorgehen erzielt. Die Summe war aber nicht ausreichend; und so kam es, dass einige Private sich ebenfalls auf das Geldleihgeschäft warfen und durch wucherische Praktiken für die Schuldner sehr ungünstige Zu-

[1]) Vgl. das Zitat *Landmann* auf pag. 20.

stände schufen.[1]) Noch schlimmer gestaltete sich die Situation, als im Jahre 1847 der Kanton Bern das Anleihen kündete. Die Rückzahlung konnte noch verhältnismässig leicht bewerkstelligt werden. Die Kreditnot aber drängte mit Macht zu einer dauernden Regelung. Das Resultat der Verhandlungen, vor allem zwischen dem damaligen Bankdirektor Speiser und dem Regierungspräsidenten J. Meyer unter Mitwirkung des Landwirtschaftlichen Vereins, war die Gründung der *Basellandschaftlichen Hypothekenbank* in Liestal im Jahre 1849.

Die nächsten Schöpfungen von Aktien-Hypothekenbanken fallen ins 6. Jahrzent. Die Gründe lagen zum Teil in der *Landwirtschaft*, deren Kapitalnachfrage schon längere Zeit unbefriedigt geblieben war, zum Teil aber auch in den *städtischen Verhältnissen.*

Was den ersten Punkt betrifft, so äussert sich in zutreffender Weise *J. Landmann,* indem er ausführt:[2]) „Ist bei dünner Bevölkerung das Land am billigsten, hoch dagegen der Arbeitslohn und der Kapitalzins, dann wird der Landwirt mit wenig Arbeit und Kapital viel Land in Bebauung nehmen, er wird extensive Landwirtschaft treiben; bei wachsender Bevölkerung wird der Bodenpreis steigen, der Arbeitslohn sinken, der Landwirt wird seinen Betrieb arbeitsintensiv gestalten, er wird durch Steigerung des Ertrages den Arbeitsaufwand auf der gegebenen Bodenfläche vermehren; wenn dann bei fortschreitender Industrialisierung und wachsendem Reichtum des Landes der Arbeitslohn steigt, der Kapitalzins aber sinkt, wird der Landwirt dem Prinzipe der Wirtschaftlichkeit gemäss das nun billigste Produktionskostenelement, das Kapital, am stärksten einsetzen, sein Wirtschaftsbetrieb wird einen *kapitalintensiven Charakter* erhalten.“ Letzteres galt schon seit geraumer Zeit für die Landwirtschaft in der Schweiz.[3])

Von Einfluss auf die durch steigende Kapitalintensität verstärkte landwirtschaftliche Hypothekarnachfrage waren auch die *städtischen Zustände.* Mit Beginn der 30er Jahre, besonders aber in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts, nahmen *Handel und Industrie,* wie bereits erwähnt, einen andauernden Aufschwung. Die Kantonsverfassungen der Regeneration brachten mehr Freiheit und grössere Freizügigkeit. Unter der neugegründeten liberalen Volkspartei gelangten die sozialen Verhältnisse zur Besserung. Bedeutende Mittel wurden zur Förderung des nationalen Wirtschaftslebens verwendet. Aber auch der nachfolgende

---

[1]) So urteilt auch *Wegener* a. a. O. bei der Erklärung der Entstehung der Basellandschaftlichen Hypothekenbank in Liestal; pag. 204 ff.

[2]) *Julius Landmann*: Der schweizerische Kapitalexport. Heft 4 1916, 52. Jahrgang der Zeitschrift für schweiz. Statistik und Volkswirtschaft.

[3]) Interessante Darstellungen über die Entwicklung der Kapitalintensität in der bäuerlichen Wirtschaft gibt *Richard König*: „Die Hypothekarverschuldung im Kanton Bern“. Erschienen in der Zeitschrift für schweizerische Statistik und Volkswirtschaft; 53. Jahrgang, Heft 3 und 4, S. 481 ff.

Zeitabschnitt, derjenige der Bundesverfassung von 1848, nahm an diesen Bestrebungen regen Anteil. Der Bund wirkte nach Möglichkeit für den schweizerischen Export. Von besonderer Bedeutung war in dieser Beziehung der Zolltarif vom 1. Januar 1850. Dieser und die nachfolgenden, auf seiner Grundlage abgeschlossenen Handelsverträge wiesen den Industrien die Bahn zu einer rasch und stetig wachsenden Ausfuhr der schweizerischen Gewerbe- und Industrieprodukte. Die intensive Entwicklung in Industrie, Handel und Verkehr führte in einigen Gegenden zur Kapitalknappheit in der Landwirtschaft. Obligationen, Aktien und Staats- oder Gemeinde-Anleihenstitel überschwemmten den Anlagemarkt und die Geldgeber wandten sich diesen Papieren zu, denn sie versprachen im Vergleich zu den grundversicherten Schuldbriefen bisher unbekannte Vorteile. Sie waren u. a. mobiler, meist auch höher verzinslich und stellten sich beim Zinsbezug bequemer. Die Periode des Aufkommens der vertretbaren Inhaberpapiere, die für uns den Beginn eines neuen Zeitabschnittes kapitalistischer Wirtschaft, nämlich des Effektenkapitalismus, bedeutet, vermochte den Schuldbrief, das älteste Anlagepapier, für das private Kapital zu verdrängen,[1]) was in der Geschichte des Hypothekarkredites eine wichtige Rolle spielt. Diese Wandlung ist nämlich mit ein Faktor des Ueberganges vom Individual- zum Organisationskredit.[2])

Der einst so bevorzugte Schuldbrief verlor seine Zugkraft. Das Anlagekapital floss in das Reservoir des kommerziellen und industriellen Kapitalmarktes. Es schien die Gefahr sich einstellen zu wollen, dass durch anderweitige Anziehung sämtliche Gelder, die bisher dem Hypothekarkredit zur Verfügung standen, aufgesaugt würden. Darum wurde mit allen Mitteln auf die Errichtung landwirtschaftlicher Hypothekarbanken gedrungen. Unter diesen Umständen entstanden:

im Jahre 1863 der *Crédit Foncier Neuchâtelois,*
im Jahre 1863 die *St. Gallische Hypothekarkassa,* und
im Jahre 1865 die *Hypothekarbank in Winterthur.* Zur Illustration der damaligen Kreditnotlage treten wir auf die Gründung der beiden letztgenannten Banken in den Kantonen St. Gallen und Zürich ein.

Ueber die Errichtung der St. Gallischen Hypothekarkassa entnehmen wir dem Bericht des kaufmännischen Direktoriums St. Gallen über „Industrie und Handel des Kantons St. Gallen auf Ende 1866" folgendes:[3])

„Die Landwirtschaft des Kantons St. Gallen pflegte die Gelder, deren sie bedürftig war, von Alters her von den in ihrer Nähe sesshaften vermöglichen Privaten und Korporationen zu

[1]) Vgl. *Loosli* a. a. O. S. 88.
[2]) Vgl. die Ausführungen auf pag. 2/3.
[3]) Verfasser Dr. H. Wartmann.

beziehen, entweder unmittelbar oder durch die Vermittlung von sogen. Einziehern. Es ist begreiflich, dass die grössern Ortschaften, an denen sich vorzugsweise bewegliches Vermögen sammelte, für diese Anleihen auf Grundbesitz die Mittelpunkte ihrer nähern oder weitern Umgebung wurden. Das Bedürfnis nach einem grossen Geldinstitute für solche Anleihen fing sich erst in den fünfziger Jahren an geltend zu machen, als die grossen Eisenbahnunternehmungen und die Gründung von Kreditinstituten und das Auftreten von Staatspapieren aller Art das verfügbare Kapital um die Wette in Gestalt von Obligationen und Aktien an sich zogen und den Anleihen auf Hypothek, bisher sozusagen die einzige Form für Anlagen von grössern Ersparnissen, sehr fühlbare Konkurrenz zu machen begann. Es wurde daher schon im Jahre 1855 in der Kommission der Bank in St. Gallen die Anregung zur Errichtung einer Hypothekarkasse für den Kanton St. Gallen gemacht, allein einerseits erachtete man die Notwendigkeit nicht so dringend, anderseits hob man hervor, dass weder die Statuten noch das Aktienkapital der „Bank“ die Ausführung eines solchen Unternehmens erlauben würden. Die Anregung blieb daher aus diesen Gründen damals in Minderheit. Als dann aber wenige Jahre später eine schwere Geld- und Handelskrisis eintrat, ertönte der Ruf nach einer Hypothekarbank zur Abhilfe für die Bedrängnisse der Landwirtschaft immer lauter; die Politik hatte sich desselben schon bemächtigt, als die „Bank“ im Jahre 1863 die Frage an die Hand nahm. Sie suchte sofort das kaufmännische Direktorium für die Mitwirkung zu gewinnen; auch mit dem Staate wurde über die gemeinsame Gründung eines solchen Institutes unterhandelt, und zwar sowohl vor der Eröffnung der st. gallischen Hypothekarkassa als noch einmal nachher. Das Direktorium liess sich umso schneller bereit finden, als es schon im Jahre vorher die Frage von sich aus in Beratung gezogen hatte; mit den Abgeordneten der Regierung und der vom Kantonsrate niedergesetzten Bankkommission konnte man nicht einig werden. So schlossen denn die „Bank“ und das kaufmännische Direktorium zu gemeinsamer Gründung und Führung einer st. gallischen Hypothekarkassa eine Uebereinkunft, welche die kaufmännische Korporation am 31. Juli und die Generalversammlung der „Bank“ am 28. September 1863 genehmigte. Die Wahlen in den Verwaltungsrat wurden von beiden Teilen getroffen, die einleitenden Arbeiten rasch erledigt und mit dem 1. Januar 1864 eröffnete die Anstalt ihre Geschäfte im Gebäude der ‚Bank‘“.

Besonders ungünstig für die kapitalbedürftigen Grundbesitzer gestaltete sich der Hypothekenmarkt gegen die Mitte und bis in die 60er Jahre des 19. Jahrhunderts hinein im *Kanton Zürich*. Infolge der vorteilhaften verkehrsgeographischen Lage setzte hier der industrielle Aufschwung mit aller Macht ein und zog die Gelder an. Eine Verschärfung der entstandenen landwirt-

schaftlichen Kapitalnot bedeutete zweifelsohne auch der Erlass des Kündigungsgesetzes vom Jahre 1853. Dieses Gesetz bezweckte die Lösung der alten Gebundenheit, in der man einen Grund der sich steigernden Unbeliebtheit der Hypothekarbriefe bei den Privaten sah und die Schaffung einer leichteren Verkehrsfähigkeit der grundversicherten Schuldtitel. Dem Schuldner und Gläubiger wurde das Recht der Kündigung zuerkannt. Das Resultat bedeutete aber die Umkehrung dessen, was man wollte; denn die Anlagemöglichkeiten auf dem industriellen Kapitalmarkt übten eine zu starke Anziehungskraft auf die Kapitalien aus; die Hypothekengelder wurden nun gekündet und flossen nur noch rascher ab. Die landwirtschaftlichen Grundbesitzer sahen sich mehr und mehr in die schärfste Kreditnot hineinversetzt. Zu Anfang des 6. Jahrzehnts erfolgte durch den Ausbruch des amerikanischen Bürgerkrieges in Handel und Industrie Zürichs ein Rückschlag und die Kapitalknappheit in der Landwirtschaft steigerte sich noch mehr.

Seit Ende 1852 besass der Kanton Zürich allerdings eine offizielle Hypothekarbank in der Zinskommission Leu & Co., die den Immobiliarkredit nach Möglichkeit unterstützte, aber der Nachfrage auf die Dauer nicht genügen konnte. Besonders Winterthur litt unter Kreditnot; doch glaubte man hier, den kleinen Gewerbetreibenden, dem Handwerksstande und den Landwirten mit Betriebskredit beistehen zu müssen und zwar durch die Gründung einer Leihkasse, die 1863 ihren Betrieb eröffnete. Bald sah man aber klarer und erkannte, dass vor allem die Landwirte kreditbedürftig waren. Mit Rücksicht darauf konstituierte sich dann am 28. Dezember 1865 die jetzige *Hypothekarbank in Winterthur* unter der Firma „Hypothekar- und Ersparniskassa“ und begann am 1. Febr. 1866 den Geschäftsbetrieb.

Die vier geschilderten Aktien-Hypothekenbanken, die der frühesten Gründungszeit angehören, entstanden zur Linderung der *landwirtschaftlichen Kreditnot.* Diese war, wie erwähnt, im Baselland verursacht durch politische Verhältnisse und durch steigende Kapitalintensität in den Landwirtschaftsbetrieben, während sie in den sich rasch industrialisierenden Kantonen Neuenburg, St. Gallen und Zürich vor allem in dem Abfluss der privaten Kapitalien vom Hypothekarbrief zu den Industriepapieren und dann auch hier in der steigenden landwirtschaftlichen Kapitalintensität ihren Grund hatte. Diese vier Banken sind als Schöpfungen besonderer Bedrängnis gekennzeichnet; ihre Hauptaufgabe war die Versorgung der notleidenden bäuerlichen Grundbesitzer mit Immobiliarkredit.

Die übrigen Aktien-Hypothekenbanken sind unter etwas anderen Gesichtspunkten zu betrachten.

Im landwirtschaftlichen Kanton *Aargau,* wo die Industrialisierung nur langsam vor sich ging, machte sich keine eigentliche Kreditnot geltend. Die bäuerliche Grundkreditnachfrage stieg

allmählich parallel der Entwicklung der Landwirtschaft (Kapitalintensität), so dass die 1849 gegründete „Sparkassagesellschaft für Brugg und Umgebung“ sich zur *„Aargauischen Hypothekenbank“* erweitern[1]) und in *Lenzburg* im Jahre 1868 eine neue *Hypothekarbank* gegründet werden konnte.

Die schon 1863 eröffnete *Hypothekenbank in Basel* schloss sich der Ausdehnung der Stadt Basel an und hielt Schritt mit der Aufwärtsbewegung von Handel und Industrie, und neben diesem Institut betätigen sich sämtliche nach 1868 errichteten Aktien-Hypothekenbanken[2]) schon von Beginn an überwiegend auf dem *städtischen* Immobiliarkreditmarkte. Bei ihrer Gründung herrschte keine Kreditnot, sondern eine aussichtsreiche, normal wachsende Nachfrage.

Wir verweisen schon an dieser Stelle darauf, dass der Crédit Foncier Neuchâtelois, die St. Gallische Hypothekarkassa und die Hypothekarbank in Winterthur, trotzdem sie zur Hebung der landwirtschaftlichen Kreditnot gegründet wurden, während des 7., 8. und 9. Jahrzehnts des letzten Jahrhunderts ebenfalls zum städtischen Immobiliarkredit übergegangen sind. Ueber diese *Wandlung*, wie über die Entstehung neuer Hypothekarinstitute und die Tätigkeit für den städtischen Grundkreditmarkt orientiert das fünfte Kapitel.

---

[1]) Die heutige „Aargauische Hypothekenbank“ wurde im Jahre 1849 durch die „Kulturgesellschaft des Bezirks Brugg“ als „Sparkassagesellschaft für Brugg und Umgebung“ gegründet. Als Zweck setzte man diesem Institute also lediglich die Förderung der Sparsamkeit; für die gedeihliche Existenz einer Hypothekenbank fehlten in Brugg die Voraussetzungen noch vollkommen. Allerdings bewilligte die „Sparkassagesellschaft“ auch Immobiliarkredite, jedoch nur aus dem Bedürfnis heraus, den Einlagegeldern eine bescheidene Rendite und vor allem Sicherheit zu bieten.

Im zweiten Drittel des 19. Jahrhunderts nahm die geschäftliche Tätigkeit in Brugg einen Aufschwung. Die Sparkassagesellschaft wurde im Jahre 1873 zur „Spar- und Leihkasse“, welche nun bezweckte, die flüssigen Gelder anzuziehen, um der Hypothekarnachfrage genügen zu können. Auch fand nach und nach das kommerzielle Bankgeschäft in bescheidenem Masse in ihrem Tätigkeitskreis Aufnahme.

Der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung war damit aber noch nicht genügend Rechnung getragen. Ein Ausbau des Bankinstitutes wurde zur Notwendigkeit, und zwar nach zwei Richtungen: durch die Wahl einer andern Firma musste zum Ausdruck gebracht werden, dass die Wirksamkeit der Anstalt nicht auf Brugg und Umgebung beschränkt ist, und durch die Umwandlung der bisherigen Genossenschaft zur Aktiengesellschaft, musste eine feste Grundlage geschaffen werden. So konstituierte sich im im Jahre 1910 als Aktiengesellschaft die „Aargauische Hypothekenbank“, die somit aus einer Sparkassagesellschaft, bezw. Spar- und Leihkasse, hervorgegangen ist.

[2]) Es sind: die Banque Foncière du Jura in Basel, die Schweizerische Hypothekenbank in Solothurn, die Schweizerische Bodenkredit-Anstalt in Zürich, die Bank in Luzern und die Bodenkreditbank in Basel.

B. Die Verbindung von Hypothekar- mit Handelsbanken.

Auch das Interesse der Handelsbanken an den Bodenkreditanstalten ist von Bedeutung für die *Errichtung und Entwicklung* der Aktien-Hypothekenbanken gewesen.

Wir konstatieren zwei Kategorien von Verbindungen. Erstens: Die Aktien-Hypothekenbanken sind von Handelsbanken *gegründet* worden; so die *St. Gallische Hypothekarkassa* durch die einstige Bank in St. Gallen; die *Banque Foncière du Jura in Basel* durch mehrere Basler Bankhäuser; die *Schweizerische Hypothekenbank in Solothurn* durch die Basler Handelsbank, die Berner Handelsbank und durch die Bankhäuser Weck & Aeby in Freiburg und Henzi und Kully in Solothurn; die *Zentralschweizerische Hypothekenbank in Luzern* durch die Bank in Luzern; die *Bodenkreditbank in Basel* durch den Schweizerischen Bankverein in Basel. Die Verbindungen bestehen somit schon seit der Gründung. — Oder zweitens: Die mit Aktien-Hypothekenbanken verbundenen Handelsbanken haben jene nicht gegründet, sondern sind bei ihnen nur *finanziell* beteiligt, wie die einstige Bank in Winterthur und nun die Schweizerische Bankgesellschaft bei der *Hypothekarbank in Winterthur*, sowie die Schweizerische Kreditanstalt in Zürich bei der *Schweizerischen Bodenkredit-Anstalt.*

Wir lassen hier einige Beispiele folgen.

Die *St. Gallische Hypothekarkassa* ist auf gemeinsame Rechnung und Verwaltung der Bank in St. Gallen und des kaufmännischen Direktoriums errichtet worden.[1]) Das neue Institut wurde der Verwaltung der Bank in St. Gallen angeschlossen, von Anfang an aber getrennt geführt, um die Bank in St. Gallen als kommerzielle Anstalt entsprechend liquid erhalten zu können. Als im Jahre 1864 das kaufmännische Direktorium sich von der gemeinsamen Beteiligung zurückzog, übernahm die Bank in St. Gallen Aktiva und Passiva auf alleinige Rechnung. Dieses Institut wurde 1906 von der Schweizerischen Kreditanstalt übernommen, die sämtliche Aktien erwarb und die St. Gallische Hypothekarkassa ist seitdem eine selbständige Aktiengesellschaft. Mit der Bank in St. Gallen ging zugleich auch das Interesse an der Hypothekarkassa auf die Schweizerische Kreditanstalt über, und beide Banken standen gegenseitig miteinander noch bis vor zwei Jahren in engem Kontakt.

Unter ähnlichen Umständen wie die St. Gallische Hypothekarkassa wurde die *Zentralschweizerische Hypothekenbank in Luzern* gegründet, die aus der Bank in Luzern zur Trennung des langfristigen Hypothekar- und des kurzfristigen Handelsbankgeschäftes sozusagen herauswuchs. Das einbezahlte Aktien-

[1]) Vide pag. 21/22 hievor.

kapital von zwei Millionen Franken ist von der Bank in Luzern geleistet worden, die nicht nur gemäss den Statuten die Direktion übernahm, sondern auch zunächst unentgeltlich den Kassadienst führte. Seit dem Uebergang der Bank in Luzern an die Schweizerische Kreditanstalt steht die Zentralschweizerische Hypothekenbank, nunmehrige „Bank in Luzern“,[1]) unter der Verwaltung der Luzerner Filiale der Schweizerischen Kreditanstalt und hat von dieser bis heute das nötige Betriebskapital erhalten.

Die Schweizerische Kreditanstalt ist auch der Hypothekarbank in Zürich, der jetzigen *Schweizerischen Bodenkredit-Anstalt,* näher getreten. Sie schreibt im Geschäftsbericht pro 1903:

„Die in unserem Kontokorrent-Geschäft gemachte Wahrnehmung, dass eine grössere Anzahl unserer Kunden, insbesondere in industriellen Kreisen, einen Teil ihrer Kreditbedürfnisse gerne durch Aufnahme von festen Darlehen auf ihre Liegenschaften befriedigen, in welcher Form wir selbst ihren Wünschen aber mit Rücksicht auf die unserer Anstalt als Handelsbank obliegende Verpflichtung beständiger Liquidität nicht zu entsprechen vermögen, während wir durch Vermittlung solcher langsichtiger Hypothekarkredite an unsere Geschäftsfreunde diese immerhin wesentlichen Dienste leisten und uns den laufenden Bankverkehr derselben umso eher sichern können, hatte uns wiederholt die Frage erwägen lassen, ob wir nicht als Ergänzung unserer eigenen Organisation die Gründung einer neuen selbständigen Hypothekenbank ins Auge fassen sollten.“

Um die Anzahl der in Zürich schon bestehenden Banken nicht zu vermehren, wurden mit der seit 1896 tätigen Hypothekarbank in Zürich, die unter der Voraussetzung genügender Betriebsmittel als entwicklungsfähig angesehen zu werden verdiente, Unterhandlungen gepflogen, und das Resultat war die formelle Interessengemeinschaft. Das Aktienkapital der Hypothekarbank wurde erhöht. Die Schweizerische Kreditanstalt übernahm eine Million neuer Aktien, teils fest, teils in Option und beschäftigte sich des weitern auch mit dem Vertrieb der neuauszugebenden Obligationen. Sie ist im Verwaltungsrate der heutigen Schweizerischen Bodenkredit-Anstalt vertreten und übt überhaupt auf deren Verwaltung ihren Einfluss aus.

Auch der Schweizerische Bankverein in Basel gliederte sich eine Hypothekarbank an. Seinem Jahresbericht pro 1909 entnehmen wir folgende Aeusserung:

„Schon seit längerer Zeit empfanden wir das Bedürfnis, in enge Fühlung mit einer Hypothekarbank zu treten, da eine Reihe von laufenden Geschäften mit der Gewährung von Hypothekardarlehen verbunden sind, die ausserhalb unseres Ge-

[1]) Nachdem die einstige „Bank in Luzern“ durch Uebergang an die Schweizerische Kreditanstalt nicht mehr existierte, nahm die Zentralschweizerische Hypothekenbank die Firma „Bank in Luzern“ an.

schäftskreises fallen. Verhandlungen, welche im Laufe des Jahres 1909 mit befreundeten Banken angeknüpft wurden, führten zur Gründung der *Bodenkreditbank in Basel,* deren Aktienkapital auf 10 Millionen Franken, wovon vorläufig 25 % einbezahlt sind, festgesetzt wurde, und an der wir ein hervorragendes Interesse zu behalten gedenken."

Mitbegründer der Bodenkreditbank in Basel waren neben dem Schweizerischen Bankverein die Süddeutsche Diskonto-Gesellschaft in Mannheim und die Bank von Elsass und Lothringen in Strassburg. Alle diese Banken wahren ihre Interessen durch Vertretung im Verwaltungsrate der Bodenkreditbank. Der Schweizerische Bankverein in Basel ist tatsächlich die finanzielle Stütze der Bodenkreditbank. Sein Aktienbesitz des neugegründeten Institutes betrug pro 1910 mehr als eine Million Franken, und in seinen Jahresberichten figuriert unter der Abteilung der Syndikatsgeschäfte oft die Bodenkreditbank mit der Ausgabe von Pfandbriefen, was besagt, dass der Schweizerische Bankverein allein oder mit Zuzug befreundeter Banken die Emission dieser grundversicherten Titel übernimmt.

An allen diesen Verbindungen haben sowohl die Bodenkreditanstalten wie die Handelsbanken wesentliche Interessen. Sie bestehen auf seiten der *Aktien-Hypothekenbanken:*

a. In der sicheren *Kapitalbeschaffung* durch Inanspruchnahme der Handelsbanken, sei es zur Emission von Aktien, Obligationen und Pfandbriefen, oder für vorübergehende Kredite bei dringendem Kapitalgebrauch;

b. In der *Zuweisung von Hypothekargeschäften* durch die mit ihnen in Verbindung stehenden Handelsbanken.

Einer kleinen, alleinstehenden Aktien-Hypothekenbank fällt die Kapitalbeschaffung schwer. Die Handelsbanken dagegen, besonders wenn mehrere gemeinsam arbeiten, sind zur Absetzung von Aktien, Obligationen und Pfandbriefen besser gerüstet und können durch ihre Hilfe den privaten Bodenkreditinstituten gute Dienste leisten. Sie haben Beziehungen zu den Kapitalistenkreisen und zur Börse und vermögen dadurch die Papiere von befreundeten Aktien-Hypothekenbanken meist leichter unterzubringen als die Ausgeberin direkt. Hin und wieder kommt eine Immobiliarkreditanstalt auch in die Lage, sich einen Kredit eröffnen zu lassen, den ihr eine mit ihr verbundene Handelsbank gerne gewähren wird. Wohl der bedeutendste Vorteil aber, der den Aktien-Hypothekenbanken aus den Verknüpfungen mit Handelsbanken erwächst, ist die Zuweisung von Darlehensgesuchen. Mit vielen Handelsbankgeschäften verbindet sich der Hypothekarkredit, den die Handelsbanken im Interesse ihrer Liquidität aber nicht gewähren dürfen und infolgedessen den Hypothekenbanken überweisen. Damit kommen wir zum Motiv, das die *Handelsbanken* zur Verbindung mit Aktien-Hypothekenbanken treibt: *die Ausschaltung der lang-*

fristigen Kredite aus ihrem Geschäftskreis. Wir treten näher darauf ein.

In Amerika und England[1]) werden die kurzfristigen Kreditoperationen scharf von den langfristigen geschieden; die letztern fallen nicht in den Geschäftskreis der Banken. Die französische Bankorganisation[2]) gliedert sich in eine solche für den kurzfristigen und in eine für den langfristigen Kredit.

Wie in Deutschland, so überwiegen auch in der *Schweiz* die *Banken mit Mischung verschiedener Geschäftskategorien.* Die frühesten reinen Bodenkreditanstalten, die in der bekannten Gründerperiode entstanden, wurden hauptsächlich zur Versorgung der Landwirtschaft mit Anlagekredit errichtet,[3]) und die neuen Industrieunternehmungen gelangten zur Befriedigung ihrer Kapitalbedürfnisse, einerlei ob diese kurz- oder langfristiger Natur waren, ob sie Anlage- oder Betriebszwecken dienten, an die schon bestehenden und die in rascher Folge ins Leben getretenen Handelsbanken. Diese Institute nahmen kurzfristige Gelder herein und begaben sie als Anlagekapital weiter, meist natürlich im Kleide scheinbarer Kurzfristigkeit. Fehlt die richtige Kreditorganisation, so bedeutet das nicht immer einen Kreditmangel. Sicher ist aber, dass sich die Kreditgewährung in unrichtigen Bahnen bewegt. Mangels der nötigen Anlagekreditbanken zur Befriedigung der Nachfrage aus den Städten, speziell aus Unternehmerkreisen, sind in der Schweiz die Handelsbanken eingesprungen und gaben den seiner Natur nach langfristigen Kredit formell und somit offiziell kurzfristig.[4])

---

[1]) Ein Charakteristikum des anglo-amerikanischen Kreditsystems ist das Fehlen einer bankmässigen Organisation zur Befriedigung des langfristigen Anlagekredites. Das industrielle Gründungsgeschäft ist eine Tätigkeit privater Finanzmänner, die sich bei der Errichtung von Unternehmungen mit der Emission der Aktien beschäftigen und zum Teil an der Gründung kein bleibendes Interesse nehmen, sondern die Papiere so rasch als tunlich ins Kapitalistenpublikum abstossen.

In England existieren keine Hypothekenbanken. Das Baugewerbe findet zu einem gewissen Teil Kredit bei den Depositenbanken, ist im übrigen aber auch wie die Landwirtschaft und Industrie für die hypothekarischen Bedürfnisse auf sich selbst angewiesen. Die englischen Privatkapitalisten legen im Gegensatz zu den schweizerischen ihre verfügbaren Mittel mit Vorliebe langfristig in Hypotheken fest. Als Vermittler von Angebot und Nachfrage funktionieren Notare und Rechtsanwälte. Der hauptsächlichste Grund zur Erklärung des Fehlens eigentlicher Hypothekenbanken liegt wohl im Mangel eines Grundbuches und in der Sitte einer geringen hypothekarischen Belastung der Immobilien überhaupt.

[2]) Der Crédit Foncier de France geniesst nicht rechtlich, aber doch faktisch Monopolstellung, indem die bankmässig gewährten Hypotheken von ganz Frankreich in seinem Betriebe konzentriert sind. In diesem Lande ist der Boden wenig verschuldet; denn es gilt dort als ein Zeichen finanzieller Schwäche, stark belastete Immobilien zu besitzen. Die übrigen Banken gewähren entweder nur kurz- oder nur langfristigen Kredit.

[3]) Vgl. 4. Kapitel, A, pag. 19 ff. hievor.

[4]) Es gab beispielsweise in der Stadt St. Gallen eine Zeit, in welcher namentlich durch das Mittel der Sensalen auf Grundlage von Handtiteln

Wir halten es für begrüssenswert, dass unsere schweizerischen Banken, im Gegensatz zu denjenigen Englands und Amerikas, unserer Industrie in weitgehender Weise auch durch Gewährung langfristiger, nur durch hypothekarische Eintragungen gesicherter Kredite[1]) entgegenkommen. Es ist dies besonders für kleinere Unternehmungen, die sich den öffentlichen Kredit nicht nutzbar machen könnten, von ausserordentlichem Werte. Ob nun derartige Kredite von reinen Hypothekenbanken oder von Handelsbanken gewährt werden sollen, darüber kann man in guten Treuen verschiedener Meinung sein.

Unser System der gemischten Banken lässt sich aus dem industriellen Charakter der schweizerischen Wirtschaft leicht begreifen, aber nicht als endgültig wünschenswerte Regelung erachten. Die schweizerischen Handelsbanken, die wir füglich als Industriebanken bezeichnen könnten, sind, einige Institute ausgenommen, nicht liquid genug, denn sie haben ihre Mittel zu fest investiert.[2]) Besprechungen mit Bankdirektoren, die eine genaue Orientierung über die Art der langfristigen Festlegung der Gelder der Handelsbanken bezweckten, haben ergeben, dass den Unternehmungen im Interesse der Sicherung des Handesbankverkehrs, Kontokorrentvorschüsse oder Kontokorrentkredite gegen grundpfändliche Sicherheit nicht nur im nachgehenden, sondern auch oft im ersten Range gewährt werden.[3]) Es handelt sich also um Hypothekarkredite im weitern und engern Sinne.

Dem Grundsatze der bankmässigen Deckung, der nach C. Knies lautet: „Es darf der Termin für die fälligen Zahlungsverbindlichkeiten der Bank nicht diesseits des Termins für die

---

sogar *Akzeptkredite* nachgesucht und bewilligt wurden, wodurch der langfristige Hypothekarkredit formell in kurzfristigen Wechselkredit verwandelt worden ist, um die Diskontokonjunktur ausnützen zu können. Das war ein ganz ungesundes und gefährliches Manöver, dem dann der Wechsel der Verhältnisse ein ziemlich rasches Ende bereitete.

[1]) Siehe die näheren Ausführungen über die Beleihungspraxis der Aktien-Hypothekenbanken für industrielle Grundpfandobjekte in § 5 hiernach.

[2]) *Landmann* wies in einem Vortrag, den er kurz nach Kriegsausbruch in der Statistisch-volkswirtschaftlichen Gesellschaft zu Basel hielt, darauf hin, dass im Vergleich zu den englischen und deutschen Banken die prozentuale Deckung der Verbindlichkeiten durch leicht greifbare Mittel bei den schweizerischen Aktienbanken — 12 Banken mit einem Aktienkapital von über 10 Millionen Franken ausgenommen — schwach ist. Aber auch über die deutschen Banken, die von Landmann zum Vergleich herangezogen worden sind, wurden berufene Stimmen laut, die ihr Deckungsverhältnis als ungenügend bezeichneten; so bei Gelegenheit der deutschen Bankenquête 1908/09.

[3]) Die Bewilligung von Darlehen gegen Grundpfand im nachgehenden Rang durch die Handelsbanken ist begreiflich, denn die Darlehensgeberin deckt sich nach Möglichkeit, hier also neben der Personalgarantie durch Realsicherheit. Vom Standpunkte der Handelsbank aus sind es nicht Nachhypotheken, sondern Handels- oder Industriekredite mit teilweiser grundpfändlicher Deckung, weil solche eben noch vorhanden war. Die ersten Hypotheken der Handelsbanken darf man wohl kaum so charakterisieren.

Realisierung entsprechender Forderungen fallen", wird von den schweizerischen Handelsbanken noch nicht allseitig und in genügendem Masse nachgelebt. Die Hochhaltung dieses Grundsatzes aber liegt im Interesse der Bank selbst wie in dem der Gläubiger und der Schuldner.[1]) Den industriellen, langfristigen, durch hypothekarische Eintragung gesicherten Kredit soll eine Handelsbank nach Möglichkeit vermeiden.

Einige Handelskreditbanken haben begonnen, dieser Forderung Rechnung zu tragen, indem sie sich mit Aktien-Hypothekenbanken verbinden und ihnen die langfristigen Kreditgeschäfte überweisen. Sie konnten solche Verbindungen zur Trennung der kurz- und langfristigen Darlehen mit Erfolg erst eingehen, als sich die Hypothekenaktienbanken dem städtischen Immobiliarkredit zuwandten, und zur Beleihung städtischer und industrieller Objekte bereit waren, nachdem sie teilweise vom landwirtschaftlichen Kreditmarkt verdrängt worden sind, teilweise auf ihre dortige Wirksamkeit freiwillig verzichteten.[2]) Bei vertrauenswürdiger Verknüpfung mit einem Bodenkreditinstitut geht der Handelsbank der Vorteil nicht verloren, dass das schuldnerische Unternehmen bei der Gewährung von kurz- und langfristigen Krediten durch die gleiche Anstalt gut beaufsichtigt werden kann, denn die eine Bank ist das Auge der andern.

So hatten die Handelskredit- und die Hypothekenaktienbanken ein gegenseitiges Interesse, sich zu verbinden. Die erstern trugen wesentlich zur Entstehung und Entwicklung der letztern bei und haben sich dabei selbst konsolidiert. Im besondern verdient die Schweizerische Kreditanstalt in Verbindung mit der Schweizerischen Bodenkreditanstalt und der St. Gallischen Hypothekarkassa und der Schweizerische Bankverein in Verbindung mit der Bodenkreditbank in Basel genannt zu werden.

Infolge der wachsenden Zuweisung von Geschäften und der Schaffung der nötigen Finanzgrundlagen durch die Schweizerische Kreditanstalt ist die Schweizerische Bodenkredit-Anstalt von einem lokal-zürcherischen Institut zur mächtigsten Aktien-Hypothekenbank der Schweiz geworden. Auch die St. Gallische Hypothekarkassa ging in ein flottes Tempo der Entwicklung über.

---

[1]) Ueber die Bank in St. Gallen, die, obschon sie Notenbank mit beschränktem Geschäftsbetrieb war, der Versuchung der Hypothezierung auch nicht stets widerstehen konnte, äussert sich *Walder* in seinem Werke: „Die Geschichte des Handelsbankwesens in St. Gallen" folgendermassen: „Jede Immobilisation rächte sich bei eintretender Geldklemme, und wenn dann in diesen Zeiten die Deckungen für solch „vergrabenes Geld" auch einer genauen Prüfung unterworfen wurden und eventuell Teilrückzahlungen von 25 % des Darlehens oder andere Erschwerungen eintraten, so waren doch für den kritischen Moment erhebliche Mittel der Bank festgelegt und für Handel und Industrie nicht verwendbar. Leidtragend war in solchen Fällen also nicht nur die Bank, sondern auch der Darlehensschuldner, dem Teilrückzahlungen oder sonstige Erschwerungen plötzlich auferlegt wurden."

[2]) Vgl. die Einleitung zum 5. Kapitel.

Das Grundkapital wurde erhöht und infolgedessen konnten entsprechend mehr Obligationen ausgegeben werden. Die Bilanzsummen wuchsen stetig und die Rentabilität wurde zugunsten einer stabilen Dividendenauszahlung verbessert.[1]) Die Schweizerische Kreditanstalt äussert sich in ihren Jahresberichten über die Verbindungen mit diesen Hypothekarbanken sehr befriedigt, während sich anderseits diese Institute lobend über den festen Rückhalt aussprechen, den sie an der mächtigen Handelsbank haben.

Eine verhältnismässig sehr rege Ausdehnung hat die Bodenkreditbank in Basel unter dem Patronate des Schweizerischen Bankvereins erfahren, trotzdem sie sofort nach ihrer Errichtung in trübe Zeiten für den Kapital- und Hypothekenmarkt geriet. Ihre gesicherte Existenz verdankt sie der vorteilhaften Stellung durch den Schweizerischen Bankverein, der ihr zum Abschluss von Darlehen Gelegenheit gab und sie durch Sicherung des Grundkapitals und Absetzung der Pfandbriefe unterstützte.

Wir sehen: Die Aktien-Hypothekenbanken und die Handelsbanken haben sich zugunsten beider Teile verbunden. Die Verknüpfungen sind in ihren bisherigen Wirkungen befriedigend und lassen für die Zukunft noch eine stärkere und ausgedehntere Anwendung erwarten; denn die schweizerischen Aktien-Hypothekenbanken erfreuen sich grosser Bewegungsfreiheit in Bezug auf den Umfang und Inhalt der Geschäftstätigkeit und können den Handelsbanken gute Dienste leisten. Die privaten Bodenkreditanstalten ergänzen auf dem Gebiete des industriellen Kredites die Handelsbankorganisation; darum werden sie auch stets mehr oder weniger die Geführten und die Handelskreditbanken die Führer sein. Hierin liegt allerdings eine Gefahr: Die Handelsbanken könnten Bestrebungen einer rücksichtslosen Rentabilitätspolitik in die Verwaltungen der Aktien-Hypothekenbanken hineinbringen. Davor möge man sich hüten.

---

5. Kapitel.

Die Aktien-Hypothekenbanken auf dem städtischen Immobiliarkreditmarkt.

Sämtliche Aktien-Hypothekenbanken aus der Zeit vor 1879, mit Einschluss der Aargauischen Hypothekenbank in Brugg, die erst 1910 zur Aktien-Hypothekenbank wurde, aber früher schon

---

[1]) Die Dividenden betrugen bei der St. Gallischen Hypothekarkassa z. B. von 1908—1911 $4^3/_4$% und von 1912—1918 5%.

ein Bodenkreditinstitut war, pflegten vom Beginn ihrer Tätigkeit in erster Linie das *ländliche* Hypothekargeschäft.[1])

Einzig die 1863 errichtete Hypothekenbank in Basel wandte sich schon damals dem *städtischen* Kredit zu. Ihr folgten später andere Institute. Die seit 1879 gegründeten Aktien-Hypothekenbanken, die Banque Foncière du Jura, die Schweizerische Hypothekenbank, die Schweizerische Bodenkreditanstalt, die Bank in Luzern und die Bodenkreditbank in Basel widmeten sich stets dem städtischen Immobiliarkreditmarkt. Aber auch der Crédit Foncier Neuchâtelois,[2]) die St. Gallische Hypothekarkassa[3]) und die Hypothekarbank in Winterthur,[4]) welche Banken zur Hebung der landwirtschaftlichen Kreditnot geschaffen wurden, gingen im 7., 8. und 9. Jahrzehnt mehr und mehr zum städtischen Hypothekargeschäft über.

Dieser *Wendepunkt* in der Geschichte der schweizerischen Aktien-Hypothekenbanken hat im wesentlichen vier Ursachen: die Konkurrenz der Kantonalbanken; die wachsende städtische Hypothekarnachfrage; die Trennung der kurz- und langfristigen Kreditgeschäfte und das Bedürfnis der Aktien-Hypothekenbanken, ihre Tätigkeit lukrativer zu gestalten. Wir treten näher auf diese vier Momente ein.

Die Kantonalbanken nahmen den Aktien-Hypothekenbanken das ländliche Immobiliarkreditgeschäft ab. Sie sind dank ihrer Staatsgarantie in der Lage, billigere Gelder aufzunehmen, haben im Handelsbankgeschäft eine gute Gewinnquelle[5]) und können somit dem bäuerlichen Hypothekarschuldner günstigere Zinsbedingungen einräumen. Ferner haben sie mit ihren Filialen eine dezentralisierte Organisation und dienen unseres Erachtens damit dem Landwirt, der mündlich und mit einer lokalen Bank verkehren will. Die landwirtschaftliche Hypothekarnachfrage tritt darum stark an die Kantonalbanken heran.

Was die industriellen Anlagen betrifft, so wurden sie bis in das 8. und 9. Jahrzehnt hinein durch die Unternehmungen selbst und durch die Handelsbanken finanziert, und in die Beleihung von Wohnhäusern teilten sich die Hypothekenbanken mit Lokal- und Handelsbanken und mit privaten Kapitalisten. Die Ausdehnung der Städte nahm stets noch zu,[6]) und an die Ausstattung der Häuser, speziell der Geschäfts- und bessern

---

[1]) Vgl. Kapitel 4. A.
[2]) Vgl. Kapitel 4. A. pag. 21.
[3]) Vgl. Kapitel 4. A. pag. 21, 22.
[4]) Vgl. Kapitel 4. A. pag. 22—23.
[5]) Diese Ansicht vertreten auch: *Landmann*: Bankpolitische Tagesfragen, S. 14; *Weber-Schurter* a. a. O. S. 49 und S. 92.
[6]) Vgl. *K. Kern*: Wohnungsverhältnisse und Wohnungsfürsorge. Anregungen zur Förderung des Einfamilienhauses und des Eigenheimes, sowie zu vermehrter Wohnungsfürsorge in schweizer. Städten. St. Fiden-St. Gallen 1914; pag. 8—11.

Wohnbauten, wurden immer höhere Anforderungen gestellt.[1]) Die Bodenpreissteigerungen schritten weiter und die Hypothekarnachfrage wuchs umsomehr, als sich die Privaten auch vom städtischen Hypothekargeschäft zurückzuziehen begannen und die Handelsbanken, die ihre Kapitalien bereits in zu beträchtlichem Masse investiert hatten, keine langfristigen Kredite mehr bewilligen wollten. Einige Handelskreditinstitute verbanden sich mit Aktien-Hypothekenbanken, um diesen die Befriedigung des Investitionskredites zu überweisen.[2])

Eine Aktienbank muss ihre Tätigkeit möglichst lukrativ gestalten und dieser Forderung kommen die städtischen und industriellen Hypotheken besser entgegen als ländliche, die meist nur kleine und niedrigverzinsliche Posten sind und die Bankverwaltung verteuern.[3])

Unter diesen Gesichtspunkten erfolgte die Abschwenkung der Aktien-Hypothekenbanken vom landwirtschaftlichen zum städtischen Hypothekenmarkt. Neun dieser zwölf Institute bewilligen nunmehr überwiegend städtische Immobiliarkredite.

Wir wollen alle Aktien-Hypothekenbanken darauf untersuchen und heben bei jedem einzelnen Institut die wesentlichen Merkmale, die eine Beurteilung des fraglichen Standes zulassen, hervor.

a. Aktien-Hypothekenbanken mit vorwiegend landwirtschaftlichen Grundpfanddarlehen:

Laut schriftlicher Mitteilung der Direktionen der Basellandschaftlichen Hypothekenbank in Liestal, der Hypothekarbank Lenzburg und der Aargauischen Hypothekenbank in Brugg, entfällt der überwiegende Anteil der Hypothekaranlagen dieser drei Banken auf landwirtschaftliche Objekte. Diese Tatsache liegt in der Landesgegend begründet, die diese Institute bearbeiten.

Die *Basellandschaftliche Hypothekenbank* wurde unter Mitwirkung des Landwirtschaftlichen Vereins des Kantons Baselland ins Leben gerufen; die besondere Betätigung der Bank für den landwirtschaftlichen Bodenkredit ist darum begreiflich, insbesondere da sich der Geschäftskreis auf die Kantone Baselland, Basel-Stadt, Aargau, Solothurn und den Bezirk Laufen beschränkt.

---

[1]) Ueber die Entwicklung der Städte orientiert auch *Bücher*: Die Entstehung der Volkswirtschaft, 1917.

Vgl. in Bezug auf die vermehrte städtische und industrielle Hypothekarnachfrage *Ernst Wetter*: Die Finanzierung des bankmässig organisierten Hypothekarkredites in der Schweiz; pag. 2. Zürcher Antrittsvorlesung vom 18. Februar 1918. Erschienen als Heft 38 der „Mitteilungen aus dem handelswissenschaftlichen Seminar der Universität Zürich."

[2]) Vgl. Kapitel 4. B.

[3]) Ein städtischer Schuldbrief von Fr. 50,000 oder Fr. 100,000 verursacht der Verwaltung in der Regel weniger Umtriebe als eine Hypothek von Fr. 10,000 bis Fr. 15,000 auf ein landwirtschaftliches Objekt mit vielleicht dreissig und mehr Grundstücken, die zahlreiche Pfandänderungen mitbringen.

Der Kleinbesitz wird bevorzugt, und infolge davon überwiegen die Darlehen auf landwirtschaftliche Objekte. Die Filiale in Basel besorgt allerdings ungefähr die Hälfte des Gesamtverkehrs, wobei es sich aber meist um Geschäfte mit Gegenden ausserhalb Basel-Stadt handelt; so aus dem nähern Baselland und aus dem Bezirke Laufen. Die Konkurrenz auf dem baselstädtischen Hypothekenmarkt ist sehr rege und überlässt der Filiale der Basellandschaftlichen Hypothekenbank wenig Gelegenheit zu städtischen Hypothekargeschäften.

Es entfallen von den Grundpfanddarlehen auf Anlagen:

im		pro 1915	pro 1918
Kanton	Baselland	Fr. 33,221,655	Fr. 34,575,961
„	Basel-Stadt	„ 18,952,686	„ 20,231,483
„	Aargau	„ 6,818,520	„ 6,236,055
„	Solothurn	„ 2,406,158	„ 2,349,806
„	Bern (Bezirk Laufen)	„ 127,350	„ 46,550
Elsass (Gem. St. Ludwig, Neuweiler, Hagenthal und Leimen)		„ 60,936	„ 35,806

Die „Hypothekar- und Leihkasse", die jetzige *Hypothekarbank in Lenzburg* bezweckte seit ihrer Gründung die „Hebung des landwirtschaftlichen Kredites, Förderung der landwirtschaftlichen und sonstigen Gewerbetätigkeit durch Erleichterung des Geldverkehrs und Kräftigung des allgemeinen Wohlstandes durch Sammlung und zinstragende Anlage von Ersparnissen". Der Geschäftskreis ist auf den Kanton Aargau beschränkt, in dem vor allem die Landwirtschaft, und zwar der Kleinbetrieb, vorherrschend ist.[1]) Der landwirtschaftliche Immobiliarkredit spielt somit eine ungleich grössere Rolle als die Beleihung städtischer Objekte, was auch in der sehr geringen Durchschnittshöhe der Grundpfanddarlehen der Hypothekarbank in Lenzburg zum Ausdruck kommt, denn sie beträgt pro Ende 1918 nur Fr. 3678.—.

Unter gleichen Verhältnissen wie die Hypothekarbank in Lenzburg arbeitet die *Aargauische Hypothekenbank in Brugg*, bei der sich aber mehr und mehr städtische Kreditnachfrage einstellt. Noch überwiegen aber die ländlichen Grundpfandobjekte. Die Aargauische Hypothekenbank hat sich von einer Sparkasse zum Bodenkreditinstitut entwickelt.[2])

b. Aktien-Hypothekenbanken mit vorwiegend städtischem Grundpfanddarlehen:

Die übrigen neun Aktien-Hypothekenbanken betätigen sich hauptsächlich auf dem städtischen Immobiliarkreditmarkt. Für die Hypothekenbank in Basel, die St. Gallische Hypothekarkassa, die Hypothekarbank in Winterthur, die Banque Foncière du Jura,

[1]) Im Kanton Aargau besteht nur im obern Freiamt Grossgrundbesitz. Im übrigen Gebiete ist der Grund und Boden stark zerstückelt.

[2]) Vide Anmerkung auf S. 24 hievor.

die Schweizerische Bodenkredit-Anstalt und die Bodenkreditbank in Basel ist uns von ihren Direktionen ausdrücklich, schriftlich oder mündlich, bestätigt worden, dass der Hauptteil ihrer Hypothekaranlagen durch städtische Grundpfandobjekte sichergestellt sei. Schon diese Aussagen möchten genügen. Wir wollen diese Institute aber doch näher ansehen.

Bei der Gründung der *Hypothekenbank in Basel* wurde auf die in Basel-Stadt unbefriedigte Kapitalnachfrage hingewiesen, u. a. verursacht durch „die täglich sich mehrenden Häuserbauten". Die Bank trat ins Leben zu einer Zeit, da der Liegenschaftenverkehr namentlich in der Stadt Basel ein ungewöhnlich reger, und somit das Bedürfnis nach Immobiliarkredit in hohem Masse vorhanden war. Das hauptsächlichste Wirkungsfeld war also räumlich vorgezeichnet. Vor allem gelangte Basel-Stadt mit Gesuchen an die Bank. Im Jahre 1918 waren 23 Millionen Franken in Hypotheken im Kanton Basel-Stadt festgelegt; 9 Millionen Franken Anlagen in der übrigen Schweiz sind vorwiegend durch Objekte der Städte Neuenburg, Bern, St. Gallen und Zürich gedeckt, und auch die Grundpfänder aus dem Elsass, aus Bayern und aus Baden für Immobiliarkreditforderungen im Betrage von 38 Millionen Franken sind zum grösseren Teil städtischer Natur. Die Anlagen in Baden und Bayern beruhen fast alle auf städtischen Häuserbeleihungen.

Für die St. Gallische Hypothekarkassa und die Hypothekarbank in Winterthur stehen zahlenmässige Darstellungen zur Verfügung.

Auf die Kantonsbezirke verteilen sich die Hypothekaranlagen der *St. Gallischen Hypothekarkassa* wie folgt:

	In 1000 Franken	
	pro 1915	pro 1918
St. Gallen	Fr. 16,750	Fr. 19,629
Tablat	„ 3,212	
Rorschach	„ 2,093	„ 2,260
Unterrheintal	„ 235	„ 175
Oberrheintal	„ 119	„ 98
Werdenberg	„ 364	„ 227
Sargans	„ 58	„ 48
Gaster	„ 75	„ 45
Seebezirk	„ 106	„ 12
Obertoggenburg	„ 222	„ 139
Neutoggenburg	„ 313	„ 181
Alttoggenburg	„ 550	„ 486
Untertoggenburg	„ 613	„ 436
Wil	„ 321	„ 313
Gossau	„ 2,707	„ 466

Allein auf die Stadt St. Gallen entfällt mehr als die Hälfte der Anlagen, und mit den nachfolgend grössten Anteilen

schliessen sich die industriellen Bezirke an, wie Tablat, Rorschach und Gossau.

Bei der *Hypothekarbank in Winterthur* betragen die Hypothekaranlagen in 1000 Franken:

	in Winterthur	in Zürich	im übr. Kant.	ausser Kant.	im Ausl.
Ende 1915	13,768	67,921	4,378	1,269	998
„ 1918	13,887	68,009	4,408	1,370	883

Ländliche Beleihungen kommen für die *Banque Foncière du Jura* kaum in Frage; diese Bank belehnt mit Vorliebe grosse städtische Grundpfänder. Einen äusseren Beleg dafür bietet die Sitzverlegung der Anstalt von Delémont nach der Stadt Basel auf 1. Januar 1887. Wichtiger jedoch zur Begründung unserer Behauptung sind die von der Banque Foncière du Jura mit bestimmten Basler Finanzkreisen gepflogenen engen Verbindungen. Der Domizilwechsel und in erster Linie die Fühlung mit diesen Finanzkreisen gestatteten dem Institut eine rapide Entwicklung. Die Hypothekaranlagen betrugen im Jahre 1886 Fr. 10,208,412 und erreichten Ende 1888, nach der Verlegung der Bank nach Basel, den Betrag von Fr. 29,935,735; m. a. W.: die Darlehen haben sich innerhalb zweier Jahre nahezu verdreifacht. Die Summe der Grundpfandforderungen hat von Jahr zu Jahr in Unstetigkeit stark zu- oder abgenommen.[1]) Auffallend ist auch der ungewöhnlich hohe Durchschnittsbetrag pro Darlehen, denn er beträgt Ende 1918 nicht weniger als Fr. 208,225. Aus allen diesen Momenten schliessen wir, dass weitaus der grösste Teil der Kapitalien auf städtische und industrielle Grundpfänder ausgegeben ist.

Die *Schweizerische Bodenkredit-Anstalt* in Zürich nahm ihre Funktionen auf in einer Periode der Ausdehnung der Stadt Zürich — besonders infolge der Verschmelzung von Stadt und Aussengemeinden — und trug zunächst lokalen Charakter. Schon damals betätigte sie sich sozusagen ausschliesslich auf dem städtischen Hypothekenmarkt. Unter dem Einfluss der Schweizerischen Kreditanstalt änderte sich das örtliche Arbeitsfeld, indem grundsätzlich nunmehr in der ganzen Schweiz Geschäfte abgeschlossen werden, jedoch überwiegend in Städten. Mit der Fusionierung der Thurgauischen Hypothekenbank ging die Schweizerische Bodenkredit-Anstalt die selbstverständliche Verpflichtung ein, sich im Kanton Thurgau auch der Pflege des landwirtschaftlichen Immobiliarkredites anzunehmen. Eine direkte Bevorzugung einer gewissen Art von Krediten findet nicht statt.

---

[1]) *Jährliche Zu- oder Abnahme an Grundpfandforderungen bei der Banque Foncière du Jura:*

1890—91	= Fr.	+3557,6*	1895—96	= Fr.	+2181	1901—02	= Fr.	·/. 113
1891—92	= „	·/.2973	1896—97	= „	·/. 3070,5	1902—03	= „	·/. 4816,7
1892—93	= „	+3635,6	1897—98	= „	·/. 246	1903—04	= „	+4613
1893—94	= „	+2430	1898—99	= „	+3263	1904—05	= „	·/. 676,5
1894—85	= „	+2551	1899—00	= „	·/. 3413	1905—06	= „	·/. 1602
(* in Fr. 1000.)			1900—01	= „	·/. 216	1906—07	= „	+1802

1907—08	= Fr.	+3062,7
1908—09	= „	·/. 2858
1909—10	= „	+5773,5
1910—11	= „	+1675
1911—12	= „	+ 599
1912—13	= „	+6473

+ = Zunahme. ·/. = Abnahme.

Den Bedürfnissen entsprechend werden am Hauptsitz in Zürich mehr städtische, bei der Filiale in Frauenfeld mehr ländliche Hypotheken bewilligt. Vorwiegend sind beim Gesamtinstitut aber die städtischen Grundpfanddarlehen, unter denen die Baukredite besondere Erwähnung verdienen. Eine bedeutende Rolle spielen auch die industriellen Bodenkredite, was schon die Verbindung der Schweizerischen Bodenkredit-Anstalt mit der Schweizerischen Kreditanstalt vermuten lässt, und was zudem aus den Schilderungen städtischer, speziell industrieller Einflüsse in allen Jahresberichten hervorgeht. Der stadtzürcherische Hypothekenmarkt hat durch die Schweizerische Bodenkreditanstalt vorzügliche Dienste erfahren.

In bezug auf unsere Frage, ob vorwiegend städtischer oder landwirtschaftlicher Kredit, steht die *Bodenkreditbank in Basel* ungefähr in gleichen Verhältnissen wie das soeben behandelte zürcherische Institut. Die Geschäftspraxis, die Bestimmungen der Statuten und der Gründungsvorgang[1]) lassen schliessen, dass die Bank vorzugsweise städtische und industrielle Hypotheken bewilligt, was uns durch mündliche Mitteilung der Direktion bestätigt wurde. Dass speziell der Schweizerische Bankverein in Basel der Bodenkreditbank keine landwirtschaftlichen, sondern städtische Kreditgeschäfte zuweist, braucht nicht besonders hervorgehoben zu werden.

Es verbleiben der Untersuchung noch drei Hypothekenaktienbanken, nämlich der Crédit Foncier Neuchâtelois, die Schweizerische Hypothekenbank in Solothurn und die Zentralschweizerische Hypothekenbank, nunmehrige Bank in Luzern, von denen uns seitens ihrer Direktionen keine besondern Mitteilungen zur Verfügung stehen.

Beim *Crédit Foncier Neuchâtelois,* der seinen Geschäftskreis tatsächlich auf den eigenen Kanton beschränkt, liegt folgende Verteilung vor:

Die Hypothekaranlagen in den verschiedenen Bezirken betragen auf Ende 1918:

Stadt Neuenburg	31,3 %	der	Gesamtanlagen
Bezirk Boudry	9,5 %	„	„
„ des Val-de-Ruz	4,4 %	„	„
„ „ Val-de-Travers	9,7 %	„	„
„ Locle	12,9 %	„	„
„ Chaux-de-Fonds	32,2 %	„	„

Die Stadt Neuenburg und die industriellen Bezirke La Chaux-de-Fonds und Le Locle partizipieren allein mit mehr als 75 % der gesamten grundpfändlich versicherten Forderungen.

Für die Beurteilung der Grundpfandforderungen der *Schweizerischen Hypothekenbank* in Solothurn und der *Zentralschweizerischen Hypothekenbank* in Luzern fehlen uns materielle An-

[1]) Vgl. pag. 26/27 hievor.

gaben vollkommen. Diese beiden Anstalten sind jedoch nur klein und fallen nicht sehr ins Gewicht. Ihre grundversicherten Anlagen betragen für das Jahr 1918 nur rund 7½ Millionen Franken. Die Schweizerische Hypothekenbank in Solothurn und die Zentralschweizerische Hypothekenbank in Luzern sind von Handelskreditbanken gegründet worden.[1]) Die Verbindung zwischen einer Hypothekaranstalt und einer oder mehreren Handelsbanken lässt mit ziemlich grosser Wahrscheinlichkeit vermuten, dass die städtischen und industriellen Pfandobjekte überwiegen. So gewiss auch in diesen beiden Fällen, wohl ganz besonders bei der Zentralschweizerischen Hypothekenbank, die hauptsächlich in der Stadt Luzern selbst tätig ist, während die Schweizerische Hypothekenbank ihre Anlagen über die ganze Schweiz verstreut.

So unterliegen die Aktien-Hypothekenbanken in ihrer gegenwärtigen Struktur den mannigfaltigen Einflüssen des *Liegenschaftenmarktes der Städte,* auf welchem sich die Preise und die Bautätigkeit wie Ebbe und Flut bewegen. Angebot und Nachfrage greifen auch in die Verhältnisse des landwirtschaftlichen Immobilienbesitzes ein, sie bringen jedoch dort keine so ungeheuren Schwankungen mit sich wie in dem bunten Wirken städtischer Wirtschaft.

Handel und Industrie, die Bevölkerungsbewegung, die Bautätigkeit, der Liegenschaftenhandel und die Hypothekenbanken stehen in inniger gegenseitiger Beziehung. Bei steigender Konjunktur ist die Bautätigkeit rege. Stehen Handel und Industrie vor einer Hausse, dann wird nach Möglichkeit vergrössert und fusioniert. Neugründungen entstehen in überreicher Zahl, die Geschäftshäuser vermehren sich, die Stadtbevölkerung wächst durch Zuwanderung, und Wohnbauten müssen errichtet werden. Die Mietpreise gehen in die Höhe, und die Spekulation übernimmt die Führung des Liegenschaftenverkehrs. Jeder Spekulant glaubt, auch wie die andern gewinnen zu können, und so wird noch im Zeitpunkte gebaut, wo tatsächlich die Krisis schon hereingebrochen ist.[2]) Diese bringt den Immobilienbesitzern unter Rückwirkung auf die Hypothekenbanken Verluste, und das Baugewerbe fristet sein Dasein aus den Baumöglichkeiten, welche die Oeffentlichkeit etwa zur Hebung der Arbeitslosigkeit schafft.

In den Jahren 1910—1912 war die Bautätigkeit in Zürich und Basel aussergewöhnlich lebhaft. In Zürich allein wurden im Jahre 1910 nicht weniger als 49 Millionen Franken in Neubauten investiert, über 19 Millionen[3]) mehr als im vorangegan-

[1]) Vgl. pag. 25 und 26 hievor.

[2]) Eine ausführliche Darstellung der Formen der Liegenschaftenspekulation in Zürich gibt *Dr. Adolf Streuli*: Die Zürcher Liegenschaften-Krise. Eine Wirtschafts- und socialpolitische Studie. Zürich 1902. Vide pag. 11—32 und 61/62.

[3]) Statistisches Jahrbuch der Stadt Zürich, herausgegeben vom Statistischen Amt der Stadt Zürich.

genen Jahre. Und auch Basel[1]) meldete eine Bautätigkeit, die den Rekord von 1906 gewaltig schlug. Das waren Zeiten der allgemeinen Hochkonjunktur. Während des allgemeinen Rückgangs 1912/13 dagegen wurde vom Statistischen Amt der Stadt Zürich ein plötzlicher Abstieg der Bautätigkeit auf den ungewöhnlich tiefen Stand der Jahre 1908 und 1909 verzeichnet.

Die Bewegungen der Bautätigkeit während dieser kurzen Zeit beweisen die grosse Abhängigkeit von der allgemeinen Konjunktur. Handel und Industrie sind eben die Hauptfaktoren auf dem städtischen Liegenschaftenmarkt, und zwar sowohl für die Wohnbauten als auch für die Geschäftshäuser. Beeinflusst wird der Liegenschaftenverkehr in zweiter Linie durch die Spekulation, die in Hochkunjunkturjahren Gebäulichkeiten in zu reicher Zahl erstellen lässt und in den Handänderungen einen regen Wechsel bringt, oft durch mehrfache Umsetzung einer Liegenschaft.

Intensiver als in der Landwirtschaft wirkt in den Städten die Liegenschaftenspekulation, in der nicht nur Einzelpersonen, sondern Gesellschaften tätig sind. Das Statistische Amt der Stadt Zürich berichtet beispielsweise über das Jahr 1908 folgendes: „An den 136 Handänderungen, denen die 66 mehrfach umgesetzten Liegenschaften unterworfen waren, beteiligten sich 199 Parteien, und zwar 63 Parteien nur als Verkäufer, 66 nur als Käufer, *70* gleichzeitig als Käufer und Verkäufer. Von diesen 199 Kontrahenten gehörten nur 36 den eigentlichen Bauberufen an, 23 waren Liegenschaftenhändler, 22 Wirte und Brauereien, so das also fast 1/4 aller Beteiligten der *Spekulation* zugerechnet werden dürfen.“ Laut Angaben des Statistischen Amtes des Kantons Basel-Stadt wurden in Basel durch die Spekulanten in Prozenten der gesamten Bautätigkeit errichtet:

Anno	*nach den Häusern*	*nach den Wohnungen*
1905	83,4 %	86,9 %
1906	84,1 %	89,9 %
1907	75,8 %	80,5 %
1908	76,6 %	80,8 %
1909	86,3 %	87,9 %
1910	75,7 %	82,3 %
1911	85,7 %	87,6 %
1912	85,2 %	90,0 %
1913	78,3 %	79,6 %
1914	75,0 %	77,2 %
1915	80,0 %	80,2 %

Sehr wechselreiche Zustände herrschen somit auf dem Wirkungsfelde der Aktien-Hypothekenbanken und kommen in ihrem Umsatz und in ihren Gewinnziffern zum Ausdruck. Nach einer

[1]) Mitteilungen des Statistischen Amtes des Kantons Basel-Stadt: Bericht über die Bautätigkeit im Kanton Basel-Stadt. Periodische Untersuchungen 1905—1915.

Krisis werden Verluste abgeschrieben, Delcredere-Reserven errichtet und die Dividenden nur mit Mühe auf dem alten Niveau gehalten. Im Gegensatz dazu schnellen die Umsatzziffern sprunghaft in die Höhe und die Gewinne wachsen, sobald bei steigender Konjunktur Handel und Industrie sich entfalten und die Anlageerweiterungen und Neugründungen, sowie die in der Folge entstehenden Wohnhäuser beliehen werden müssen.[1]) Gewöhnlich wird über das Ziel hinausgerannt, und plötzlich lesen wir in den Hypothekenbankberichten: „An Geldgesuchen ist zwar kein Mangel, dagegen müssen heute manche Begehren, die in der Haussezeit zweifellos berücksichtigt worden wären, abgelehnt werden." Das ist das Signal der Liegenschaftenkrise; leider erscheint es aber jeweilen ein bis zwei Jahre zu spät.[2]) Zu bemerken ist noch, dass die nachteiligen Wirkungen der Handels- und Industriekrisen für die Bodenkreditinstitute vielleicht weniger schwer sind als für Handelsbanken, da ein Rückzug des investierten Kapitals[3]) durch die Gebäudebesitzer unmöglich ist, der Bank der aktive Kredit somit bestehen bleibt, und die Zinsgeschäfte auf bleibender Höhe der Anlagen vor sich gehen.

Umgekehrt üben natürlich auch die Hypothekenbanken durch ihre Zinspolitik einen Einfluss auf die Bautätigkeit und den Liegenschaftenverkehr aus. Diese Einwirkung wurde aber bis in die letzten Jahre überschätzt. Das statistische Amt der Stadt Zürich schreibt im Jahrbuche 1912/1914: „Die Grösse und der Umfang der Bautätigkeit — besonders der auf die Wohnungsproduktion gerichteten — hängt weniger von der Gestaltung der Nachfrage, als vielmehr von der Lage des Hypothekarmarktes, d. h. von der leichteren oder schwereren Art der Baugeldbeschaffung und von der Höhe des Zinsfusses ab. Die Tresors der Hypothekenbanken sind gleichsam die Kraftspeicher, aus welchen die Werkmaschinen auf den Bauplätzen zum Antrieb gebracht und in Bewegung gehalten werden. Ist genug Kraft vorhanden, dann arbeiten die Maschinen eifrig und viel, fehlt aber die Kraft, dann ist es auf den Bauplätzen einsam und still." Diese Ansicht wird von dem Amte nicht mehr als richtig anerkannt. Eine briefliche Mitteilung und die neuesten Untersuchungen des stadtzürcherischen statistischen Amtes bestätigen die Meinungsände-

---

[1]) Ein Versuch der zahlenmässigen Verfolgung der Konjukturbewegungen seit 1896 in ihrer Einwirkung auf die Bautätigkeit in Basel und Zürich und auf die Hypothekaranlagen einiger Institute in diesen Städten musste leider aufgegeben werden, da von den betreffenden Anstalten die nötigen Angaben über die städtischen Grundpfanddarlehen nicht gleichförmig gemacht werden konnten.

[2]) Die Hypothekenbanken können meist der Versuchung, durch zahlreiche und zu hohe Darlehensbewilligungen mit dem allgemeinen Rennen in der Hausseperiode Schritt zu halten, nicht widerstehen. Verluste sind dann die Folge. Vgl. in dieser Hinsicht auch *Streuli* a. a. O. pag. 63—69.

[3]) Auch passiver Kredit ist Kapital.

rung. Der Hypothekarzinsfuss ist nicht von grundlegender Bedeutung für die Bautätigkeit und für die Preise der Liegenschaften. Die Bautätigkeit in den Städten hängt vor allem mit der Höhe der Mietpreise zusammen und diese werden reguliert durch Angebot und Nachfrage. So lange die Mietpreise so hoch sind, dass das Bauen rentiert, solange werden auch Häuser errichtet. In erster Linie sprechen bei der Preisbildung der Gebäulichkeiten die Errichtungskosten mit, so die Materialpreise und die Arbeitslöhne.[1]) Trotz dem schweren Jammer der Hausbesitzer über die „unerschwinglichen Geldleihpreise" einerseits und die unverhältnismässig niedrigen Mietpreise[2]) anderseits, ist der Hypothekarzinsfuss für dieses gegenseitige Verhältnis von geringer Bedeutung. Wohl die bedeutendste Ursache der Steigerung der Häuserpreise und der gegenwärtig absolut hohen Wohnungsmieten ist die Liegenschaftenspekulation. Ihre Beschneidung oder womöglich ihre Beseitigung ist denn auch der innerste Kern der *modernsten sozialen Wohnungsfürsorge,*[3]) die vor allem in Holland und Belgien vorbildlich gepflegt wird.[4])

Die Mittel dieser sozialen Wohnungsfürsorge sind: Ankauf oder Erstellung von Häusern, speziell für Arbeiter, durch Gemeinden, den Staat, private Baugesellschaften auf Gemeinnützigkeit oder auf Selbsthilfe und durch die Unternehmer. Für alle diese wohnungspolitischen Massnahmen erhebt sich die Frage der Finanzierung, mit der wir uns hier allein zu befassen haben.

Die Selbsthilfe-Baugenossenschaften und die gemeinnützigen Baugesellschaften des Auslandes[5]) arbeiten mit eigenem und mit fremdem Kapital. Zur Beschaffung des letztern gelangen sie durch Ausgabe von Obligationen direkt an den Kapitalmarkt,

---

[1]) Hievon mag sich jedermann leicht überzeugen durch die Zerlegung der Kosten eines Hauses in die verschiedenen Teile und durch Berechnung der Erhöhung derselben, die durch eine halbprozentige Verteuerung der Hypotheken im Vergleich zu den andern Potenzen entsteht.

[2]) *Absolut* sind die Mietpreise hoch.

[3]) Die modernste soziale Wohnungsfürsorge hat zum Zweck: Erstellung oder Ankauf von Wohnhäusern durch den Staat, die Gemeinden oder Baugesellschaften, damit die Privatspekulation beseitigt und der Gewinn der Bauherren reduziert wird.

Zur Orientierung auf dem Gebiete der sozialen Wohnungspolitik citieren wir folgende Literatur: *K. Kern*: a. a. O; *Jak. Lorenz*: Die Wohnungsreform in der Schweiz. Separatabdruck aus der Monatsschrift für Christliche Sozialreform; Jahrg. 28, Heft 8, Aug. 1906, Zürich; *F. Mangold*: Untersuchungen über die Wohnungsfrage in der deutschen Schweiz. Separatabdruck aus den Schriften des Vereins für Sozialpolitik: Band 117, 1901; *Max Rotter*: Die Lösung der Wohnungsfrage. Wie wohnen wir billig? „Das neue Haus". Zürich 1917, Verlag der „Weltrepublik"; Bibliothek für Menschenwohl. In den drei erstgenannten Abhandlungen finden sich weitere Literaturangaben.

[4]) Vgl. *K. Kern* a. a. O., pag. 98—120.

[5]) Vgl. über deren Charakter, Geschichte und Wirksamkeit die Ausführungen bei: *Kern*: p. 106—108; 112—114; 124; 149—154; *Lorenz*: p. 18—27; *Mangold*: p. 54—63.

oder aber sie appellieren an die Gemeinden oder an den Staat. In diesem Falle bewilligen Staat und Gemeinden selbst die nötigen ersten und zweiten Hypotheken, und zwar bis zur Höhe von 90—95 % des Schätzungswertes der Liegenschaften, oder sie nehmen unter Garantie für die Baugesellschaft Anleihen auf und geben Vorschüsse ab.[1])

Auch in der *Schweiz* haben einige Gemeinden Miethäuser errichtet,[2]) und es sind etwelche Baugenossenschaften in Tätigkeit getreten.[3]) So sind doch wenigstens Anfänge in dieser Richtung vorhanden, die seit zwei Jahren besonders durch einige Gemeinden wesentlich gefördert wurden, und die vermuten lassen, dass eine kräftige Fortbildung nach dem Muster des Auslandes eintreten wird. Sollte dies tatsächlich in erheblichem Umfange der Fall sein, so dürfte dadurch der Wirkungskreis der Aktien-Hypothekenbanken etwas beschnitten werden: die Belehnung der Wohnbauten, speziell der Arbeiterhäuser, würde ihnen mehr oder weniger abgenommen.

Baut der Staat, so wird er sich selbst mit Hilfe der Kantonalbanken die nötigen Gelder zu verschaffen wissen; ebenso die Gemeinde. Die Baugesellschaften verlangen für ihre Zwecke sehr billiges Kapital und werden sich nicht an private Bodenkreditinstitute wenden. Einzig würden vielleicht die Unternehmer, welche für ihre Arbeiter Häuser erstellen lassen, mit Darlehensgesuchen gegen grundpfändliche Sicherheit an die Hypothekenaktienbanken herantreten. Die Urteile über den qualitativen Stand und überhaupt in bezug auf die Wirkungen der Fabrikwohnungen auf die Arbeiterschaft lauten aber nicht immer günstig,[4]) und infolgedessen könnten sich die Aktienhypothekenbanken durch die Beleihung der Fabrikmiethäuser keine Verdienste im Sinne einer sozialen Wohnungspolitik erwerben.

Der städtische Immobiliarkredit ist in der Schweiz durch die Aktien-Hypothekenbanken sehr gefördert worden. Die ganze bisherige Organisation des Liegenschaften- und Wohnungsmarktes hat aber u. a. auch volkswirtschaftlich ungesunde Zustände gezeitigt, speziell durch die Privatspekulation. Eine soziale Wohnungspolitik, welche die Erstellung und den Besitz der Arbeiterwohnhäuser möglichst für die Allgemeinheit günstig umordnet, wird Platz greifen müssen. Die Aktien-Hypotheken-

---

[1]) *Belgien* besitzt eine eigenartige Institution in der „*Landessparkasse*", die speziell für die Zwecke des sozialen Wohnungsbaues Darlehen gewährt. Diese Landessparkasse hat noch weitere *Kreditgesellschaften*, die nur Kredite vermitteln, und ihr Kapital von der Landessparkasse beziehen, ins Leben gerufen. — Vgl. *Kern*: p. 112—114.

[2]) Die bedeutendsten dieser Gemeinden sind: Bern, Schaffhausen, St. Gallen, Winterthur und Zürich.

[3]) Die Eisenbahner-Baugenossenschaften und seit einigen Monaten einige andere.

[4]) Vgl. *Kern*: p. 139/140; *Lorenz:* p. 14—18; *Mangold*: p. 37—39.

banken werden u. E. als Kapitalgeber an dieser empfehlenswerten Wohnungsfürsorge kaum Anteil haben können. Dies soll für sie kein Vorwurf sein; denn wenn diese Anstalten 5%iges Kapital aufnehmen müssen, können sie keine Hypotheken zu 4% bewilligen.

* * *

III. Abschnitt.

Die Geschäftspraxis der Aktien-Hypothekenbanken unter dem Gesichtspunkt ihrer spezifischen Eignung und im Vergleich mit andern Hypothekarinstituten.

6. Kapitel.

Die fremden Kapitalien.

§ 1. Die Kapitalbeschaffung.

Eine Vorzugsstellung als Geldnehmer auf dem Kapitalmarkte kommt den schweizerischen Kantonalbanken zu, denen durch die Staatsgarantie ein kräftiges Konkurrenzmittel gegeben ist. Die privaten Kreditinstitute müssen sich ihren Platz erkämpfen.

Die Heranziehung fremder Mittel wird für die Aktien-Hypothekenbanken immer schwieriger, und nur ein Entgegenkommen in der Zinsgewährung verhütet das Versiegen der Quellen. Das anlagesuchende Publikum, speziell dasjenige der Stadt, hat nämlich seit einiger Zeit seine Wünsche in der Richtung geändert, dass es allgemein in der Rendite anspruchsvoller, dagegen in der gebotenen Sicherheit anspruchsloser geworden ist. Der Wagemut und die Verteuerung der Lebenshaltung treiben auch die kleinen Kapitalisten zur Anlage ihrer Gelder in hochvervinslichen Werten. Immerhin konnte sich dieses spekulative Moment noch nicht überall Eingang verschaffen.

Zur klaren Darstellung der Art der Kapitalbeschaffung nehmen wir eine Zweiteilung innerhalb der Hypothekenaktienbanken vor. Wir unterscheiden Institute mit lokalem Einzugsgebiet, und solche, die ihre Mittel in erheblichem Masse, wenn nicht hauptsächlich oder gar ausschliesslich, von dem Zentral-Kapitalmarkte beziehen.

a) Die Heranziehung der fremden Kapitalien aus lokalem Einzugsgebiet.

Der schweizerische Landwirt hält noch fest an dem Grundsatze: Die Gelder sollen in der Gegend Verwendung finden, aus der sie geflossen sind. Die drei Aktien-Hypothekenbanken, — Basellandschaftliche Hypothekenbank, Hypothekarbank Lenzbrug und Aargauische Hypothekenbank in Brugg —, die ihren Geschäftsrayon zum grösseren Teil über landwirtschaftliches Gebiet ausdehnen, arbeiten somit auch in der Aufnahme der Fremdkapitalien lokal. Merkwürdigerweise schliessen sich ihnen zwei Bodenkreditinstitute an, — die Hypothekenbank in Basel und die St. Gallische Hypothekarkassa —, die ihre Grundpfanddarlehen vorwiegend auf städtische Bauten ausgegeben haben. Diese zwei Ausnahmefälle erklären sich durch das Festhalten an der Tradition langjähriger Geschäftspraxis, die bei der Errichtung der Institute durch Ausgabe von Kassascheinen sich vollkommen den schweizerischen Gewohnheiten anpasste, aber trotz der sich ändernden Finanzierungspraxis anderer städtischer Hypothekenbanken, die nun Anleihensobligationen ausgeben, beibehalten wurde.[1])

Der Grundstock der auf ein lokales Einzugsgebiet angewiesenen Banken bilden die Obligationenkapitalien, die nach schweizerischem Brauch auf 2 bis 6 Jahre unkündbar aufgenommen werden.[2]) Eine Quelle von sekundärer Bedeutung ist das Sparkassageschäft.[2])

Diese Aktien-Hypothekenbanken mit einem solchen beschränkten Einzugsgebiet teilen Freud und Leid ihrer Landesgegend. Sie sind mit ihr verwachsen. Bringt die Landwirtschaft reichliche Erträgnisse und blüht die heimische Industrie, so schwillt der Geldzufluss an. Tritt aber für den Bauer ein mageres Jahr ein und liegt das lokale Gewerbe darnieder, so flauen auch die passiven Bankgeschäfte ab. Eine Risikoverteilung ist nur insoweit vorhanden, als gewöhnlich nicht beide Erwerbsarten gleichzeitig in Ebbe liegen.

---

[1]) Die Hypothekenbank in Basel muss ihre fehlerhafte Finanzierungspraxis büssen; kürzlich war sie gezwungen, beim Basler Zivilgerichte ihre Ueberschuldung anzumelden. Neben dem Fehler der Kurzsichtigkeit der fremden Gelder treten als weitere Ursachen der unhaltbaren Lage der Bank die Tatsache, dass die Bankgläubiger vorwiegend in Deutschland wohnen und dass viele Grundpfandforderungen dort liegen. Die deutsche Kapitalknappheit und Währungsmisere musste somit der Hypothekenbank in Basel gefährlich werden.

[2]) *Nachweis*: Diese 5 Institute zeigen folgenden Status: (in 1000 Fr.)

	1906	1915	1917
Feste Anleihen	—	—	—
Kassenobligationen	105,577	159,930	150,410
Spargelder	24,987	36,157	46,299
Fremde Gelder insgesamt	145,907	222,165	236,170

Diese Zahlen wurden uns vom Statistischen Bureau der Schweizerischen Nationalbank mitgeteilt.

Die Gegenden mit bäuerlicher, kleingewerblicher und hausindustrieller Tätigkeit beginnen sich jedoch seit einiger Zeit für den breiteren Kapitalmarkt zu öffnen. Eine zielbewusste Bearbeitung der Bevölkerung dieser Gebiete durch die Grossbanken hat eingesetzt; man versucht die Aufmerksamkeit auf die vielen Anlagemöglichkeiten zu lenken. Von den Banken und Industrien Zürichs und Basels werden nunmehr auch agrarische und kleingewerbliche Gegenden mit Emissionsprospekten überflutet. Darunter leiden natürlich diese isolierten Hypothekenbanken, und vielleicht ist auch bald für sie die Zeit der Neuorientierung in der Kapitalbeschaffung gekommen.

b) Die Heranziehung der fremden Mittel aus dem breiten Leihkapitalmarkte.

Der kleine und grosse Kapitalist legt seine Gelder immer mehr in *kurshabenden* Werttiteln, in fest- und hochverzinslichen Obligationen oder in Dividendenpapieren an. Die Aktien-Hypothekenbanken mit überwiegender Tätigkeit in den Städten mussten ihre Finanzierungsart demgemäss modifizieren, und die seit der letzten Jahrhundertwende oder kurz vorher entstandenen Institute passten sich sofort durch Ausgabe von kotierten Papieren den neuen Verhältnissen an.[1]) Es sind: der Crédit Foncier Neuchâtelois, die Hypothekarbank in Winterthur, die Banque Foncière du Jura, die Schweizerische Hypothekenbank, die Schweizerische Bodenkredit-Anstalt, die Bank in Luzern und die Bodenkreditbank in Basel.

Die wichtigste Art der Kapitalbeschaffung ist bei diesen Instituten seit einigen Jahren die Ausgabe von Börsenpapieren,[2]) vor allem kurshabender Obligationen, und in zweiter Linie von grundpfändlich gesicherten Pfandbriefen[3].) Unter Mithilfe von

[1]) Die Hypothekenbank in Basel und die St. Gallische Hypothekarkassa haben diese Wandlung nicht mitgemacht, vgl. p. 44.

[2]) *Nachweis*: Status der Fremdkapitalien bei diesen 7 Instituten:

(in 1000 Franken)	1906	1915	1917
Feste Anleihen	40,610	212,175	228,479
Kassenobligationen	91,302	171,759	155,288
Fremde Gelder insgesamt	161,624	448,031	443,121

Im Jahre 1906 hatten die Kassenobligationen noch den Hauptanteil; 1915 aber die festen Anleihen, die auf Ende 1917 noch anwuchsen, während die Kassenobligationen sich verminderten. — Diese Ziffern wurden uns vom Statistischen Bureau der Schweizerischen Nationalbank mitgeteilt.

[3]) Siehe die Kopie eines solchen Pfandbriefes nebst Erklärung der Treuhandstelle bei *Weber-Schurter* a. a. O. S. 86—88.

Als erste unter den schweizerischen Hypothekenbanken kreierte die Schweizerische Bodenkredit-Anstalt in Zürich einen eigentlichen Pfandbrief, und zwar in Ermangelung einer andern gesetzlichen Grundlage unter der Rechtsform des Faustpfandes. Als weiteres Institut folgte dann die Bodenkreditbank in Basel. Als Deckung dieser Pfandbriefe liegen erststellige Hypothekartitel bei einer Treuhänderin.

Der Crédit Foncier Neuchâtelois bezeichnet seine Obligationen mit

Handelsbanken emittieren die Hypothekaranstalten solche Schuldurkunden, die bis zu 40 und 50 Jahren für Schuldner und Gläubiger unkündbar festliegen, aber dank ihrem einheitlichen Typus doch jederzeit verkäuflich sind.

Ferner findet an den Schaltern der Banken eine fortdauernde Ausgabe von Bankobligationen (Kassascheinen) statt. Es kommt diesen aber nunmehr nur sekundäre Bedeutung zu[1]), und wo auch das Sparkassageschäft betrieben wird — einige Institute sehen gänzlich davon ab —[2]) dient es der Vorbereitung der Obligationenkapitalien.[3])

Die kotierten Obligationen bringen die Banken in weitgehende Abhängigkeit vom breiten nationalen, ja sogar vom internationalen Kapitalmarkt. Das gilt für die Mehrzahl der schweizerischen Aktien-Hypothekenbanken. Bei einer Neuemission sind die verschiedensten Faktoren, die von der internationalen Kapitalmarktlage und der Beurteilung der Zukunft bestimmt oder doch beeinflusst werden, in Berechnung zu ziehen. *Weber-Schurter* sagt auf S. 93 seines Buches: „Dem Hypothekartitel selbst wie der Hypothekarbank-Obligation sind sodann in der einheimischen und exotischen Trust- und in der Industrie-Obligation, auch in der ausländischen Eisenbahn-Obligation, schwere Konkurrenten entstanden, die vermöge ihrer gewöhnlich höhern Verzinsung beim anlagesuchenden Publikum immer mehr an Boden gewinnen. Wären die Einführung und der Handel schweizerischer Hypotheken-Obligationen an ausländischen Börsen auf gleich billige Art möglich, wie sich ausländische Werte an schweizerischen Börsen Heimatrecht verschaffen, so wäre wohl erreichbar, den den Hypothekenbanken seit einiger Zeit anhaftenden Mangel an Geld, insbesondere an billigem Geld, wenn nicht zu beseitigen, so doch zu mildern."

§ 2. Das Verhältnis der Fremdkapitalien zum Eigenkapital.

Die Aktien-Hypothekenbanken legen auf ein günstiges Verhältnis der eigenen zu den fremden Mitteln grosses Gewicht. Ihr gesamtes Grundkapital betrug im Jahre 1906 18% sämtlicher fremden Kapitalien und 16% im Jahre 1915. Das Institut mit ungünstiger Situation wies pro 1906 den Satz von 10,16%

dem Namen „Obligations foncières", und die Banque Foncière du Jura emittiert sogenannte „Pfandbriefe". Dem Eigentümer keines dieser beiden Titel haftet aber ein Spezialpfand. Sie sind also keine Pfandbriefe im Sinne des Z.-G.-B.

[1]) Vgl. Fussnote 2 Seite 45.

[2]) Es sind folgende Institute: die Hypothekenbank in Basel; die Bank in Luzern; die Bodenkreditbank in Basel; die Banque Foncière du Jura in Basel seit 1911.

[3]) Diese 7 Banken mit einem gesamten Fremdkapital von Fr. 443,121,000 pro 1914 haben in diesem Jahr nur Fr. 23,037,000 Spargelder (im engern Sinn.)

und pro 1915 von 9,06% auf, während sich bei der Bank mit dem günstigsten Verhältnis für das Jahr 1906 der Satz von 37,72% und pro 1915 von 22,62% ergibt.

Die Grundkapitalien plus ordentliche und spezielle Reserven betrugen in Prozenten der fremden Kapitalien sämtlicher Hypothekenaktienbanken:

für das Jahr 1906		*für das Jahr 1917*
20,5%[1])		16,93%[1])
(12,67%	ungünstiges Verhältnis	11,40%)
(39,18%	günstiges Verhältnis	45,37%)

Aus der Statistik der Schweizerischen Nationalbank über das schweizerische Bankwesen ergeben sich folgende Verhältnisse des Nominalkapitals plus ordentliche und spezielle Reserven zum fremden Kapital für die:

	1906	1917
Kantonalbanken	12,37%	13,46%
Grossbanken	36,78%	18,69%
Lokal- und Mittelbanken	29,16%	26,67%
Spar- und Leihkassen	12,17%	13,90%
Sparkassen	6,08%	6,89%

Nur die beiden Gruppen „Grossbanken“ und „Lokal- und Mittelbanken“ weisen im Vergleich zu ihren fremden Mitteln ein prozentual höheres Eigenkapital auf als die Aktien-Hypothekenbanken, während die drei übrigen Bankenkategorien das wirklich *günstige Verhältnis* der letztern nicht erreichen. Hiezu ist noch zu bemerken, dass solche Verhältnissätze verschiedener Bankengruppen nicht ohne weiteres verglichen werden können. Für die Sicherheit der Gläubiger einer Bank sind deren Geschäftsoperationen von Bedeutung; es ist nicht gleichgültig, ob das schuldnerische Institut die Gelder ausschliesslich in Hypotheken festlegt, oder zum bankmässigen Kommerz- oder gar zum Spekulationsgeschäft verwendet. Die Sicherheit der einer

---

[1]) Wir können auch sagen: Für das Jahr 1906 betragen die Fremdkapitalien nur das 4,878fache und pro 1915 nur das 5,9fache der Grundkapitalien plus ordentliche und spezielle Reserven. — Diese beiden Sätze lassen sich ungefähr bewerten, wenn wir das in Frankreich und das in Deutschland geltende *Maximalprinzip* zum Vergleich hier anführen:

a. *Frankreich*: Der Gesamtbetrag der vom Crédit Foncier ausgegebenen Obligationen darf das 20fache des Aktienkapitals nicht übersteigen. Daneben besteht allerdings noch das *Deckungsprinzip*: Die Obligationen müssen immer durch Hypotheken im gleichen Betrag gedeckt sein;

b. *Deutschland*: Der Gesamtbetrag der von einer Hypothekenbank ausgegeben Pfandbriefe darf das 15fache des einbezahlten Aktienkapitals und des ausschliesslich zur Deckung einer Unterbilanz oder zur Sicherung der Pfandbriefgläubiger bestimmten Reservefonds nicht übersteigen. Nach dem *Deckungsprinzip* muss der Gesamtbetrag der emittierten Pfandbriefe in der Höhe ihres Nennwertes jederzeit durch Hypotheken mindestens gleicher Höhe und gleichen Zinsertrages gedeckt sein.

Bank anvertrauten Kapitalien liegt weniger in der Grösse ihres Eigenkapitals als vielmehr in der Art der Anlage dieser fremden Mittel.[1])

§ 3. Kritik der Kapitalbeschaffung bei den Aktien-Hypothekenbanken und Stellungnahme zu den Reformbestrebungen.[2])

Was die *allgemeine* Finanzierung des schweizerischen Hypothekargeschäftes anbetrifft, nennen wir hier, unter dem Hinweis auf die soeben citierte Literatur, nur kurz die wesentlichen Momente, die dem Immobiliarkredit nachteilig sind und daher der Kritik rufen. Die gegenwärtigen Fremdkapitalien der Bodenkreditinstitute sind *zu kurzfristig*; sie verletzen darum den Grundsatz der gleichmässigen Fristigkeit der Aktiva und Passiva und erreichen keine Zinsstabilität. Ferner kann die *unterschiedliche* Kapitalbeschaffungsart bei den einzelnen Grundkreditanstalten keinen für die Schweiz einheitlichen Zinsfuss schaffen, und sie ist vielleicht nicht geeignet, den niedrigsten Zinssatz des langfristigen Kapitalmarktes zu beanspruchen. Das sind allgemein bei den schweizerischen Immobiliarkredit-Instituten die Punkte der Kritik an der Finanzierungspraxis.

Nach diesen kurzen Bemerkungen betrachten wir vergleichend die Kapitalbeschaffung bei den Hypothekenaktienbanken.

Von jeher versorgten sich die schweizerischen Aktien-Hypothekenbanken mit fremden Kapitalien hauptsächlich durch die Ausgabe von *Obligationen*. Den Spargeldern kommt nur geringe Bedeutung zu; sie betrugen 1917 für alle 12 Institute Fr. 69,336,000, d. h. bloss 10,20% des gesamten Fremdkapitals von Fr. 679,291,000. Bis in die 80er Jahre des vergangenen

---

[1]) Diese Auffassung vertrat auch *A. Meyer* in seinem Vortrag „Zur Frage eines eidgenössischen Bankgesetzes" am 8. Mai 1914 in der statistisch-volkswirtschaftlichen Gesellschaft in Zürich.

[2]) Die Schilderung der Reformbestrebungen in ihrem ganzen Verlauf und eingehend in die Details kann nicht unsere Aufgabe sein. Zur Orientierung mögen hier die wichtigsten Schriften erwähnt werden: 1. *Landmann*: Bankpolitische Tagesfragen. Ein Votum gegen die Eidgenössische Hypothekenbank, 1913. 2. *J. Weber-Schurter*: a. a. O. 3. *W. Brühlmann*: Grundbesitz und Hypothekarverhältnisse. St. Gallen 1917. 4. *Julius Frey*: Die künftige Finanzierung des schweizerischen Hypothekarkredits. Zeitschrift für schweiz. Statistik und Volkswirtschaft, 2/1917. 5. *Ernst Wetter*: Die Finanzierung des bankmässig organisierten Hypothekarkredits in der Schweiz (Pfandbrief — Eidgenössische Hypothekenbank); Zürich 1918. 6. Verhandlungen des *Schweizerischen Juristenvereins* 1918; 1. Heft von *M. Lamazure*: Principes d'une loi fédérale sur la lettre de gage; 2. Heft von *Rud. von Schulthess-Rechberg*: Grundzüge eines Bundesgesetzes über Pfandbriefe. 7. *Frey, Huber, Landmann, Virieux*: Gutachten zur Frage der bundesgesetzlichen Regelung des Pfandbriefwesens mit Gesetzentwurf und Begründung. Dem eidgenössischen Finanzdepartement erstattet im April 1919, Buchdruckerei Stämpfli & Cie., Bern 1919; 3. Heft, enthaltend auf Seiten 209—240 die *Diskussion* über das Thema: Grundzüge eines Bundesgesetzes über die Pfandbriefe. — Des weitern sind zahlreiche Abhandlungen in der schweizerischen Tagespresse erschienen.

Jahrhunderts galt allgemein bei den Schweizerbanken die Kassaobligation als das vorteilhafteste Kreditinstrument zur Beschaffung der Betriebsmittel.

Fünf Aktien-Hypothekenbanken stehen noch jetzt auf diesem Standpunkt. Mit Ausnahme eines einzigen schon im Jahre 1863 errichteten Institutes,[1]) das neben Kassascheinen sofort Anleihensobligationen emittierte, finanzierten sich sämtliche vor 1868 gegründeten Aktien-Hypothekenbanken im wesentlichen durch die Ausgabe von Kassaobligationen. Bald fanden aber die kotierten festverzinslichen Papiere, als leicht negoziable Titel, Anklang, speziell in den Städten. Alle Hypothekenaktienbanken[2]) mit späterem Gründungsdatum als 1868 verlegten sich darum seit Beginn auf die Ausgabe von Anleihensobligationen, und animierten einige schon bestehende Institute zu gleichem Vorgehen. Heute liegt bei unseren 12 Instituten, als Gruppe zusammengefasst, das Schwergewicht der Fremdkapitalien noch in den Kassascheinen; die Anleihensobligationen erreichen aber doch schon eine beträchtliche Höhe. Ende 1917 betrugen die Fremdkapitalien insgesamt Fr. 679,291,000, wovon Fr. 305,698,000 Kassaobligationen und Fr. 228,479,000 feste Anleihen waren.

Die Sparkassen und Kantonalbanken verwenden ebenfalls Obligationenkapitalien zur Finanzierung des Hypothekarkredites, die erstern in weitem Masse aber auch Sparkassaeinlagen.[3]) Zudem handelt es sich bei diesen Anstalten um Obligationen mit einer durchschnittlichen Laufzeit von nur 3 Jahren; denn es sind Kassaobligationen. Die Sparkassen arbeiten nicht mit Anleihen, und die Kantonalbanken nur in relativ geringem Betrag.[4])

Die Aktien-Hypothekenbanken bieten in Bezug auf die notwendige Langfristigkeit der Fremdkapitalien weniger zur Kritik Anlass, als die Sparkassen und Kantonalbanken. Sie genügen aber den Anforderungen doch nicht; es geben einige dieser Institute Kassaobligationen in beträchtlichem Betrage aus und legen sogar die Spargelder hypothekarisch fest.[5]) Die Passivkapitalien

---

[1]) Crédit Foncier Neuchâtelois.

[2]) Ausgenommen die Aargauische Hypothekenbank in Brugg, die eigentlich schon vor 1910, dem Gründungsdatum als Aktien-Hypothekenbank, ein Bodenkreditinstitut war.

[3]) Vgl. *Wetter*: Die Finanzierung des bankmässig organisierten Hypothekarkredites in der Schweiz; S. 8.

[4]) Nach der Schweiz. Bankstatistik betrugen im Jahre 1917 die Obligationenkapitalien bei den Kantonalbanken Fr. 1,460,412,000, wovon aber nur Fr. 62,126,000, d. h. 4,32% auf festen Anleihen beruhten.

[5]) Nach der Tabelle auf S. 8 ziehen pro 1914 sechs Aktien-Hypothekenbanken auch Spareinlagen und Depotgelder für das Hypothekargeschäft heran. Wir bemerken hiezu, dass 2 von diesen Instituten auch das gewerbliche und kommerzielle Bankgeschäft pflegen. Andere dieser sechs Anstalten gewähren neben Hypotheken im engern Sinn auch grundversicherte Betriebskredite an Industrie und Handel. Diese Kreditarten sind kurzfristig, und es dürfen ihnen somit kurzfristige Passivkapitalien gegenüberstehen.

der Aktien-Hypothekenbanken sind zum grösseren Teil zu kurzfristig. Damit hängt auch die geringe Stabilität des Hypothekarzinsfusses und seine ungleiche Höhe in den verschiedenen Gegenden der Schweiz zusammen. Trotz der Konkurrenz der Kantonalbanken, welche die Rentabilität des Hypothekargeschäftes stark herabgedrückt hat,[1]) ist der Zinssatz für Grundpfandkredite bei den Hypothekenaktienbanken — es sind doch nur 12 Institute — kein einheitlicher für gleichartige Darlehen,[2]) und trotz ihrer verhältnismässig langfristigen Fremdkapitalien — im Vergleich zu den übrigen Bodenkreditanstalten — ist der Zinsfuss nicht stabil.[3])

Die ausländischen Hypothekarbanken arbeiten mit langfristigen Anleihensobligationen oder Pfandbriefen, welche Titel an einem Ort in kontinuierlicher Emission und andernorts in ganzen Anleihen begeben werden.[4]) *Die langfristige Kapitalaufnahme* ist für eine Bodenkreditbank eine absolute Notwendigkeit, denn jede ihrer Beleihungen hat eine Immobilisierung zur Folge, und zwar gewöhnlich auf lange Dauer.

In der Schweiz sind die Anleihensobligationen und die Pfandbriefe keine Neuheiten. Die ersteren sind bei unseren Aktien-Hypothekenbanken schon lange eingeführt, und 2 Institute haben, wie erwähnt, auch einen Pfandbrief zur Emission gebracht, allerdings nicht in der nachher gesetzlich vorgeschriebenen Form.

Den Anleihensobligationen der Hypothekenaktienbanken haftet der Nachteil an, dass sie sich, als Papiere einer mehr oder weniger nur lokal bekannten Bank, keinen grösseren Markt

---

[1]) Vgl. 8. Kapitel.

[2]) Wir nennen hier den Durchschnittszinsfuss 1906—1915 für Grundpfanddarlehen von 9 Aktien-Hypothekenbanken: 4,448 %, 4,462 %, 4,529 %, 4,535 %, 4,593 %, 4,620 %, 4,627 %, 4,670 %, 4,74 %. (Die Namen der betreffenden Institute dürfen wir nicht bekannt geben.)

[3]) Der Hypothekarzinsfuss, im Durchschnitt bei den Aktien-Hypothekenbanken, betrug:

Im Jahre	1906	= 4,253 %	(Durchschnitt von	6 Instituten)
„ „	1907	= 4,364 %	„ „	7 „
„ „	1908	= 4,454 %	„ „	7 „
„ „	1909	= 4,473 %	„ „	7 „
„ „	1910	= 4,483 %	„ „	8 „
„ „	1911	= 4,531 %	„ „	8 „
„ „	1912	= 4,594 %	„ „	8 „
„ „	1913	= 4,745 %	„ „	8 „
„ „	1914	= 4,793 %	„ „	8 „
„ „	1915	= 4,873 %	„ „	8 „

Er ist beharrlich gestiegen und somit keineswegs stabil.

[4]) In Frankreich und in Deutschland geben die Bodenkreditinstitute ihre Pfandbriefe selbst aus, so dass das Belehnungs- und das Emissionsgeschäft bei der gleichen Verwaltung liegt, während in Schweden und auch in Ungarn den Hypothekenbanken ein Zentralinstitut zur Seite steht, das für die erstern die Emission der Pfandbriefe besorgt und so für sie die Finanzierung übernimmt.

schaffen können. Sie sind auf die Nachfrage des Kapitalistenpublikums des eigenen Kantons, oder, wenn die Anstalt ein weiteres Einzugsgebiet hat, der Schweiz angewiesen. So geniessen sie nur den Zinssatz, allerdings den niedrigsten, der auf dem kantonalen oder nationalen langfristigen Kapitalmarkt für die erfolgreiche Emission massgebend ist.

Die ausgegebenen Pfandbriefanleihen hatten vorübergehend ziemlich Erfolg; aber im Wesentlichen nur insofern, als ein grösserer Teil der Titel in Frankreich untergebracht werden konnte, was bei gewöhnlichen Anleihensobligationen nie möglich war. Die schweizerischen Geldgeber schätzten die spezielle Faustpfandsicherheit der Pfandbriefe nicht hoch ein. Die bei ihnen abgesetzten Pfandbriefe kommen für die emittierenden Banken nicht billiger zu stehen als Obligationenanleihen; denn sie sind eben ganz individuelle Anlagepapiere, die am Namen des ausgebenden Institutes haften, genau wie die Anleihensobligationen. Dazu tritt ferner der Nachteil, dass die Treuhänderin, welche die Faustpfänder zu überwachen hat, eine Honorierung verlangt, und die Emission dadurch verteuert wird.

Als Inkonvenienz, die für die Obligationen- und Pfandbriefanleihen gemeinsam gilt, erwähnen wir, dass die Ausgabe der Papiere nicht parallel der Hypothekenbewilligung geschehen kann. Je nachdem die Emission zum voraus oder nachgehend stattfindet, hat die Bank Kapitalüberschüsse, die sie nur unter ungünstigen Bedingungen vorübergehend anlegen kann, oder sie muss bis zur Ausgabe mit Bankvorschüssen, die oft teuer zu stehen kommen, arbeiten.

Diese Ausführungen zeigen, dass die Kapitalbeschaffung der Aktien-Hypothekenbanken, trotzdem ihre Mittel langfristiger sind als die der Kantonalbanken und Spar- und Leihkassen, nicht in jeder Hinsicht befriedigt. Wir erkennen, dass nach einem Finanzierungsmodus getrachtet werden muss, der einen *langfristigen* bankmässigen Schuldtitel schafft, der wirklich *marktfähig* ist, und welcher der einzelnen Bank nicht die Vorzüge einer *allmählichen Kapitalaufnahme* nimmt.

Schon lange regen sich *Reformbestrebungen,* die eine Umfinanzierung des Hypothekargeschäftes bezwecken. Wir treten auf die verschiedenen Reformvorschläge ein, allerdings nur auf ihren *organisatorischen Charakter,* um im Rahmen unserer Aufgabe zu bleiben.

Der *Vorentwurf von 1898* und der *Entwurf von 1900 zum schweizerischen Zivilgesetzbuch* wollten mit den Artikeln 1031 bis 1046, bzw. 902—916, dem Pfandbrief Eingang verschaffen und nahmen seine einheitliche Regelung an die Hand.[1]) Die

[1]) Vgl. *Lamazure,* a. a. O. p. 15 ff. und *von Schulthess-Rechberg,* a. a. O. p. 107 ff.

betreffenden Bestimmungen wurden aber nicht Gesetz, so wenig als der Entwurf von *E. Boivin*, des ehemaligen Direktors der Banque Foncière du Jura in Basel.[1])

Das organisatorische Grundprinzip dieser Vorschläge ist folgendes: das Bundesgesetz schafft durch rechtliche Normen einen einheitlichen Pfandbrief, der von den Bodenkreditinstituten (mit beschränktem Geschäftskreis), welche der Konzession bedürfen, ausgegeben wird.

Die Expertenkommission beschloss mehrheitlich, das Pfandbriefrecht einer eidgenössischen Spezialgesetzgebung zu überweisen und inzwischen den Kantonen die Befugnis zur Regelung zu erteilen. In diesem Sinne entstanden die Artikel 916—918 des Z.-G.-B., nach welchen „die von der zuständigen kantonalen Behörde bezeichneten Anstalten für den Grundpfandverkehr Pfandbriefe mit Pfandrecht an den ihnen gehörenden Grundpfandtiteln und an andern ihrem ordentlichen Geschäftskreis entspringenden Forderungen ausgeben können, ohne dass ein besonderer Verpfändungsvertrag und die Uebergabe der Pfandtitel und Urkunden notwendig ist.“ Die Aufstellung der Bedingungen, unter welchen die Ausgabe von Pfandbriefen erfolgen darf, wurde vorläufig den Kantonen überlassen. Mit Ausnahme eines Versuches von 1911 im Kanton Genf hat, u. E. glücklicherweise, kein Kanton von dieser Befugnis Gebrauch gemacht; man war sich bewusst, dass ein kantonal geregelter Pfandbrief die allgemein an ihn gerichteten Erwartungen nicht erfüllen würde.

Von verschiedenen Seiten sind weitere beachtenswerte Vorschläge gemacht worden.

An der Jahresversammlung der Schweizerischen Statistischen Gesellschaft vom 21. Oktober 1913 hat *Landmann* sich zu der Hypothekarreform geäussert. Unter Hinweis auf die schwedische Immobiliarkredit-Organisation[2]) befürwortete er die Bildung eines völlig autonomen Verbandes, bestehend aus den leistungsfähigsten Bodenkreditbanken, mit einer eigenen, von den Verbandsmitgliedern frei gewählten Leitung ohne jede staatliche Ingerenz. Die Initiative, glaubt Landmann, müsste allerdings vom Bundesrate ergriffen werden. Unter der Voraussetzung, dass durch einen solchen Verband ein einheitlicher Pfandbrief geschaffen werden könne, sei ein schweizerisches Pfandbriefrecht nicht nötig. Eine Solidarhaft der einzelnen Grundkreditinstitute für die

[1]) Dieser Entwurf findet sich in der 2. Auflage der Erläuterungen zum Vorentwurf des Z.-G.-B. Vgl. auch hier *Lamazure* und *von Schulthess-Rechberg*.

[2]) Vgl. *Landmann*, Bankpolitische Tagesfragen; Anhang: Statuten der Schwedischen Reichshypothekenbank und der Schwedischen Stadthypothekenkasse. *Von Schulthess-Rechberg* verbreitet sich auf p. 93—107 einlässlich über die Immobiliarkredit-Organisation in Schweden. Vgl. ferner das Gutachten *Frey*, *Huber*, *Landmann*, *Virieux*: pag. 94—100 und 270 bis 273.

von der Zentralstelle ausgegebenen Pfandbriefe sah Landmann nicht vor; dagegen postulierte er für den Zweckverband ein eigenes Kapital.

J. Weber-Schurter legte in seinem schon citierten Buche in Skizzenform einen Organisationsvorschlag zur Gründung eines Hypothekenbankverbandes mit einer zentralen Pfandbrief-Emissions-Anstalt nieder. Er gibt dem Verband, wie Landmann, gänzlich *privaten* Charakter, sieht dagegen von jeglichem Grundkapital ab. Um das Zentralinstitut auf festen Boden zu stellen und ihm auf dem Kapitalmarkt Ansehen zu erwirken, verlangt er die Solidarhaftung der dem Verbande angehörenden Banken, eine Forderung, in der sich Weber von Landmann unterscheidet.

In einer Abhandlung „Die künftige Finanzierung des Hypothekarkredites“[1]) gelangt *Julius Frey* zu näheren Ausführungen, deren Kern wir hier wiedergeben.

Vorschlag Frey: Errichtung einer vom Bunde konzessionierten zentralen Pfandbrief-Ausgabestelle unter dem Namen: „Schweizerische National-Hypothekenbank“, die unter bundesstaatlicher Mitwirkung und Aufsicht verwaltet wird. Diese Institution soll nicht zur Konkurrenzierung, sondern zur Unterstützung der bestehenden Hypothekarinstitute ins Leben gerufen werden. Sie hat namentlich die erforderlichen Mittel, zur Befriedigung des schweizerisehen Bodenkredites, zu möglichst billigen und stabilen Bedingungen durch Ausgabe ihrer Pfandbriefe aufzunehmen und an die schweizerischen Bankinstitute, die sich mit der Bewilligung von Hypothekar- und Kommunaldarlehen befassen, langfristige Vorschüsse abzugeben. Zur Deckung der Vorschüsse, somit auch der Pfandbriefe, hinterlegen die einzelnen Institute erstklassige Hypothekartitel. Diese *National-Hypothekenbank* ist mit einem Grundkapital auszustatten, das dadurch aufgebracht wird, dass dasselbe zunächst den schweizerischen Bodenkreditinstituten im Verhältnis ihrer Hypothekenbestände zur Zeichnung angeboten, und ein allfällig ungezeichnet verbleibender Rest zur öffentlichen Subskription unter Schweizerbürgern oder in der Schweiz domizilierten Firmen uud juristischen Personen oder Korporationen aufgelegt wird.

Dieser Vorschlag weicht hauptsächlich in drei Punkten vom Weber'schen Projekt ab: Frey sieht die bundesstaatliche Mitwirkung und Aufsicht in der Verwaltung des Zentral-Pfandbriefinstitutes vor. Er legt diesem ferner, wie Landmann, ein eigenes Kapital zu Grunde, womit die Solidarhaftung der Einzelinstitute überflüssig wird. Und in dritter Linie wünscht er nicht eine Zession der den Pfandbriefen als Sicherheit dienenden Hypothekartitel, sondern nur eine faustpfändliche Hinterlage derselben,

[1]) Diese Abhandlung erschien im Heft 2/1917 der Zeitschrift für schweizerische Statistik und Volkswirtschaft.

natürlich wie Weber unter Verwaltung dieser Forderungsurkunde durch die Einzelinstitute selbst.[1])

Die Wichtigkeit der Pfandbrieffrage wurde auch im Bundes- und im Nationalrate erkannt. Am 19. September 1917 reichte *Hirter* im Nationalrate folgendes Postulat ein: „Der Bundesrat wird eingeladen, zu prüfen und darüber Bericht zu erstatten, wie die Einführung der Pfandbriefe gefördert werden kann." Aber schon vorher, am 12. September 1917, betraute das Schweizerische Finanzdepartement die Herren *Julius Frey, Eugen Huber, Landmann* und *F. Virieux* mit der Aufgabe, ihm ein Gutachten zur Frage der bundesgesetzlichen Regelung der Pfandbriefausgabe zu erstatten. Mit dieser Schrift haben wir uns weiter unten verschiedentlich zu beschäftigen.

Anlässlich seiner Antrittsvorlesung trat Privatdozent *Ernst Wetter* kurz auf das Pfandbriefproblem ein. Er befürwortete das *Konzessionssystem* in dem Sinne, dass die einzelnen Institute der behördlichen Ermächtigung bedürfen, um von einer zu errichtenden Pfandbriefbank *Vorschüsse* erhalten zu können. Wetter sieht die Lösung auf der gleichen Basis wie Frey. Warum er aber die Konzession der Institute verlangt, ist uns nicht klar. Eine zu errichtende Pfandbriefbank müsste Statuten und Reglemente, bezw. Gesetze und Verordnungen haben, in welchen auch die Bedingungen, welche an die vorschussbeziehenden Bodenkreditanstalten zu stellen sind, enthalten wären. Die behördliche Konzession erscheint uns somit überflüssig, da es sich nicht um die selbständige Pfandbriefausgabe handelt.

Auch der *Schweizerische Juristenverein* beschäftigte sich mit der Einführung des Pfandbriefs. Er betraute die Herren *Lamazure* und *von Schulthess-Rechberg* mit Referaten für den schweizerischen Juristentag 1918 über das Thema: Grundzüge eines Bundesgesetzes über Pfandbriefe.

Lamazure versuchte, den neueren Bestrebungen[2]) entgegenzutreten, und bleibt auf dem Standpunkt des Vorentwurfes zum Z.-G.-B. Er stellt auf den Willen des Gesetzgebers ab, der im Vorentwurf und in den Erläuterungen zum Z.-G.-B., wie auch im Entwurf Boivin und im Z.-G.-B. von „Banken" spricht, die Pfandbriefe emittieren dürfen, und nicht von „einer Bank". Zu unserem förderativen Staatsgebilde, glaubt Lamazure, passe sehr

[1]) Die juristische Frage, ob die Deckungshypotheken der einzelnen Institute der Pfandbriefbank zediert oder bei dieser nur faustpfändlich hinterlegt werden sollen, ist für die Stellung der Pfandbriefbank und für die Verwaltung der Hypothekenbriefe von eminenter Bedeutung. Im Falle der Zession würde die Pfandbriefstelle den Charakter einer Rückdiskontierungszentrale für Grundpfandforderungen erhalten; sie würde die Hypotheken zu Eigentum erwerben. Eine solche Regelung erscheint uns nicht im Interesse einer rationellen Verwaltung der Grundpfandforderungen. Auf eine nähere Erörterung der Frage, die ausschliesslich juristischer Natur ist, dürfen wir hier nicht eintreten.

[2]) Landmann, Weber, Frey.

wohl eine dezentralisierte Pfandbriefausgabe, und wenn die Emissionsinstitute sich an die Bestimmungen des notwendigen Bundesgesetzes halten, so werden die Pfandbriefe genügend Absatz finden. Lamazure führt auf Seite 24 wörtlich aus: „Restons donc aux dispositions de la loi d'accorder l'autorisation d'émettre des lettres de gage à toute banque qui satisfait aux conditions légales. Autrement les intérêts de nombreux établissements qui ont déjà émis pour une valeur de plus d'un milliard de francs de leurs propres obligations seraient gravement compromis, ce qui, certes, n'est pas l'intention du législateur."

Von Schulthess-Rechberg dagegen, der das ganze Pfandbrief-Problem sehr einlässlich behandelte, ist in den Grundzügen mit den Anträgen von Julius Frey durchaus einverstanden und weicht nur in einigen Punkten, die nicht organisatorischer Natur sind und uns somit nicht beschäftigen, von ihnen ab.

Diese Stellung hat auch die Versammlung des *schweizerischen Juristenvereins* eingenommen.[1])

Im April 1919 reichten die bundesrätlichen Experten *Frey, Huber, Landmann* und *Virieux* ihr gemeinsames „Gutachten zur Frage der bundesgesetzlichen Regelung des Pfandbriefwesens mit Gesetzentwurf und Begründung" dem eidgenössischen Finanzdepartement ein. Sie brachten eine neue Lösung. Nach ihrem Gesetzentwurf können grössere Bodenkreditinstitute durch Bundeskonzession zur Ausgabe von *eigenen* Pfandbriefen ermächtigt werden. Daneben ist ferner eine „Schweizerische Pfandbriefbank" zu errichten, die Zentralpfandbriefe emittiert und an schweizerische Grundkreditanstalten langfristige Vorschüsse abgibt. Dieser Vorschlag weicht von den bisherigen Anträgen wesentlich ab und beruht auf gesetzgebungspolitischen Motiven. Er ist ein *Kompromiss*. Die Experten erachten die Errichtung eines einzigen, mit dem Monopol der Pfandbriefausgabe ausgerüsteten Institutes unter Mitwirkung und Aufsicht des Bundes, auf der Basis Frey und von Schulthess-Rechberg als die zweckmässigste Lösung; sie befürchten jedoch gegenüber diesem Projekt eine zu starke Opposition durch die Kantonalbanken, welche die ganze Vorlage zu Fall bringen könnte.

Für die eigene Ausgabe von Pfandbriefen kämen in Betracht Kreditinstitute mit einem einbezahlten, dem Betrieb haftenden Eigenkapital von mindestens 10 Millionen Franken, deren inländische Hypothekarforderungen wenigstens 60% der Bilanzsumme betragen. Nach diesen Bestimmungen könnten gegenwärtig 13 Kantonal- und 6 Hypothekenbanken, wovon 3 Aktien-Hypothekenbanken sind, die Konzession erwerben.

Die Schweizerische Pfandbriefbank, die vorläufig im wesentlichen der Schweizerischen Nationalbank anzugliedern wäre,

[1]) Vgl. die vom Schweizerischen Juristenverein gefasste Resolution; Heft 3 der Verhandlungen des Schweiz. Juristenvereins 1918, p. 240.

erhält nach dem Gutachten die rechtliche Form einer *Genossenschaft.* Eigene Hypothekargeschäfte soll die Zentralstelle nicht ausführen, sondern sie hat bloss den bestehenden Bodenkreditanstalten langfristige Vorschüsse zu gewähren; sie wird darum diesen nicht zur Konkurrenz. Für die Verbindlichkeiten der Schweizerischen Pfandbriefbank haftet ausschliesslich das Vermögen der Genossenschaft. Die einzelnen *Genossenschafter,* Kreditinstitute, die selbst zur Ausgabe von Pfandbriefen berechtigt sind oder von der Pfandbriefbank langfristige Vorschüsse beziehen, sind lediglich für die Einzahlung des Betrages ihrer Stammkapitalanteile verantwortlich.

Fassen wir alle gefallenen Vorschläge zusammen, so zeigen sich wesentlich vier Möglichkeiten zur Lösung des Pfandbrief-Problems:

1. *Ergänzung des Zivilgesetzbuches durch ein Pfandbriefgesetz auf dezentralisierter Grundlage.* Merkmale: bundesrechtliche Regelung des Pfandbriefes; Ausgabe der Pfandbriefe durch die einzelnen Bodenkreditinstitute; Konzession dieser Banken. — Vorgeschlagen durch: Vorentwurf und Entwurf zum Z.-G.-B.; E. Boivin; Lamazure.

2. *Errichtung einer* ***privaten*** *zentralen Pfandbrief-Emissionsstelle durch die Bodenkreditinstitute: Das Zentralinstitut hat das Monopol der Pfandbriefausgabe.*

a. Die Pfandbrief-Emissionsstelle hat ein Grundkapital. Vorgeschlagen durch: Landmann.

b. Die Pfandbrief-Emissionsstelle hat kein Grundkapital; dagegen besteht die Solidarhaft der beteiligten Grundkreditanstalten. — Vorgeschlagen durch: J. Weber-Schurter.

3. *Errichtung einer zentralen Pfandbrief-Emissionsstelle, mit dem Monopol der Pfandbriefausgabe,* ***unter Mitwirkung und Aufsicht des Bundes, jedoch so, dass die Bank als selbständige juristische Persönlichkeit arbeitet.*** Merkmale: die Pfandbrief-Emissionsstelle hat ein Grundkapital; es besteht dagegen keine Solidarhaft der beteiligten Bodenkreditinstitute. — Vorgeschlagen durch: Julius Frey, von Schulthess-Rechberg.

4. *Bundesrechtliche Erteilung der Konzession an grössere schweizerische Bodenkreditinstitute zur selbständigen Pfandbriefausgabe, und daneben Errichtung einer Schweizerischen Pfandbriefbank, unter Mitwirkung und Aufsicht des Bundes, jedoch so, dass die Bank als juristische Persönlichkeit arbeitet.* — Merkmale: Zur Ausgabe von eigenen Pfandbriefen können grössere Bodenkreditanstalten bundesrechtlich ermächtigt werden. Die zu errichtende Schweizerische Pfandbriefbank ist eine Genossenschaft mit einem Grundkapital, das nur zum Teil einbezahlt ist und hauptsächlich zu Garantiezwecken dient; dagegen besteht keine Solidarhaftung der Genossenschafter. Vorgeschlagen

durch: Bundesrätliche Expertenkommission Frey, Huber, Landmann und Virieux.

Wir schliessen uns der unter Ziffer 3 genannten Lösung an, und zwar aus folgenden Gründen. Die meisten schweizerischen Bodenkreditbanken, die dem Hypothekarkredit im Grossen und Ganzen genügen und nicht eingeschränkt werden sollen, sind zu klein und zu wenig bekannt, um selbständig durch Bundesgesetz geregelte Pfandbriefe, welche auf einem grösseren internationalen Markt[1]) Geltung erlangen könnten, auszugeben. Ein Pfandbrief aus der Schweiz wird im In- und Auslande bei den Kapitalisten nur dann beliebt werden und somit rationell wirken, wenn er von einer mächtigen, mit einem Grundkapital ausgestatteten Zentral-Pfandbriefbank stammt. Eine solche Emissionszentralstelle kann u. E. aber nur zustande kommen unter Mitwirkung des Bundes; denn die freiwillige, beidseitig befriedigende Vereinigung der Kantonalbanken mit den privaten Immobiliarkreditanstalten — welche beiden Gruppen bis heute noch nie auf längere Zeit gemeinsame Sache machten — dürfte nicht geradezu unmöglich, aber doch sehr schwierig sein. Dazu ist die Errichtung des Institutes durch den Bund auf dem Wege der Bundesgesetzgebung, statt durch gewöhnliche Gründung einer Aktiengesellschaft und die Aufsicht des Bundes über die Verwaltung gewiss geeignet, der Pfandbriefbank sofort ein gutes Ansehen auf dem Kapitalmarkte zu verschaffen. Darum weisen wir die Vorschläge gemäss Ziffer 1 und 2 ab, weil sie die mehr oder weniger lokale Gebundenheit, den verschiedenen Charakter der schweizerischen Bodenkreditinstitute und die Notwendigkeit der mächtigen Stellung eines Pfandbriefinstitutes nicht genügend berücksichtigen. Der Kompromissvorschlag unter Ziffer 4 könnte u. 27. das Pfandbriefproblem vor Niederschlagung retten. Wir verwerfen ihn jedoch, weil wir die Unmöglichkeit der bundesgesetzlichen Errichtung einer monopolistischen Pfandbriefbank, für die Frey, von Schulthess und wir ausdrücklich eintreten, nicht einsehen können. Der Widerstand der Kantonalbanken gegen eine einheitliche Pfandbriefemissionsstelle ist zu wenig begründet, um mit einer schlechteren Lösung über die bessere zu siegen. Zudem verweisen wir darauf, dass nach dem Antrag gemäss Ziffer 4 die Grundkreditanstalten, die eigene Pfandbriefe emittieren dürften, auch der Zentralpfandbriefbank als Mitglieder angehören, sowie der Aufsicht dieses Institutes unterstehen. Es ist somit sehr fraglich, ob der Kompromiss den grössern

---

[1]) Wir sind der Auffassung, dass auch schweizerische Pfandbriefe einer mächtigen Zentralbank wenigstens in den nächsten Jahren im Auslande, dessen Finanzen auf längere Dauer zu sehr in Anspruch genommen sein werden, keinen Markt finden können. Diese trübe Aussicht soll aber nicht täuschen; denn selbst für den schweizerischen Kapitalmarkt benötigen wir eben einen *marktfähigen* Pfandbrief, und das ist nicht derjenige, welcher von den einzelnen Banken ausgegeben wird.

Bodenkreditinstituten solche Vorteile bietet, die ihren eventuellen Widerstand gegenüber einer konsequent einheitlichen Lösung (nach Ziffer 3) für den Kompromiss selbst aufheben.

Die Statutenvorlagen von *Frey* und *von Schulthess-Rechberg*, sowie der Gesetzentwurf der Expertenkommission *Frey, Huber, Landmann* und *Virieux* dürften für die weitere Erörterung der Pfandbrieffrage wegleitend sein, und darum möchten wir die von ihnen geforderten wirtschaftlichen *Voraussetzungen,* unter denen ein schweizerisches Bodenkreditinstitut zum Bezug von Vorschüssen von der Pfandbriefanstalt, bezw. zur selbständigen Ausgabe von Pfandbriefen berechtigt sein soll, besprechen und mit dem Stand der Aktien-Hypothekenbanken vergleichen.

Frey macht die Bewilligung von Vorschüssen an ein Bodenkreditinstitut vor allem davon abhängig, dass dieses mehr als 50% der Bilanzsumme in *inländischen* Grundpfanddarlehen aus direkter oder indirekter Beleihung festgelegt hat. Mit Ausnahme der Hypothekenbank in Basel genügen alle Aktien-Hypothekenbanken dieser Anforderung.[1]) Dessenungeachtet erscheint uns die Festsetzung einer solchen Grenze, die für alle Banken gleicherweise Geltung verlangt, als eine nicht befriedigende Lösung. Stark übertrieben erachten wir die *Weber'sche* Bestimmung,[2]) die nur diejenigen Institute als vorschussberechtigt bei der Pfandbriefbank akkreditieren will, die wenigstens 80% der Bilanzsumme als inländische Grundpfandforderungen ausweisen können.

Es ist ein grundsätzlicher Unterschied, ob das Auslandsgeschäft aus Gründen der höhern Rentabilität oder der wirtschaftlich lokalen Verbindung betrieben wird. Das Geschäftsgebiet einer Hypothekarbank in einer Grenzstadt verbreitet sich natürlich ins benachbarte Ausland. Natürliche wirtschaftliche Wechselbeziehungen lassen sich nicht ignorieren, ob sie sich nun nur auf das Inland erstrecken, oder ob sie über die Landesgrenze hinausgreifen.

Ein Pfandbriefinstitut soll lediglich den Interessen des *schweizerischen* Hypothekarkredites dienen. Es mag aber genügen, wenn eine Bestimmung in die Statuten der Pfandbriefbank aufgenommen wird, die sagt, dass nur Schweizer-Hypotheken als Deckung der von der Emissionsstelle erhaltenen Vorschüsse dienen dürfen. Wir erkennen die Gefahr an, dass eine Bodenkreditanstalt mit überwiegender Betätigung im Auslande die von der Zentralstelle erhaltenen Mittel auch dort verwenden könnte. Sie ist aber gleichfalls bei Instituten vorhanden, welche durch

---

[1]) Leider findet in den wenigsten Bilanzen der Aktien-Hypothekenbanken eine Ausscheidung der Grundpfandforderungen nach ihrer territorialen Verteilung statt. Obige Behauptung stützt sich auf die Ergebnisse des 7. Kapitels, § 4.

[2]) Heft 3/17 der Zeitschrift für Schweiz. Statistik und Volkswirtschaft.

den von Frey verlangten Ausweis, dass mehr als 50% der Bilanzsumme an inländischen Beleihungen vorliegen, zur Vorschussnahme berechtigt sind.

Von Schulthess-Rechberg verwirft den genannten Vorschlag *Frey* ebenfalls. Er stellt an die Einzelinstitute, die von der Pfandbriefbank Darlehen beziehen wollen, die Bedingung, dass die Forderungen, welche im Bodenkreditgeschäft erworben worden sind, gleichgültig ob die Grundpfandobjekte im In- oder Auslande liegen, mehr als *60%* der Bilanzsumme betragen. Ende 1915 vermochten sämtliche Aktien-Hypothekenbanken dieser Bestimmung zu entsprechen; Ende 1916 dagegen die Aargauische Hypothekenbank nicht.

Wir gehen mit dem Antrag *Schulthess*, d. h. mit dem Satz von 60%, grundsätzlich einig; denn die zu errichtende Pfandbriefbank soll eine Institution der Hypothekarbanken sein, d. h. sie hat nur die Anstalten mit Kapital zu unterstützen, die wirklich in erster Linie dem Immobiliarkredit dienen.

Das *Gutachten der ersten bundesrätlichen Expertenkommission* zieht den vorschussberechtigten Instituten, u. E. leider, in dieser Hinsicht gar keine Grenze. Dagegen bestimmt es, dass nur Banken zur eigenen Pfandbriefausgabe ermächtigt sind, deren *inländische* Grundpfandforderungen 60% der Bilanzsumme betragen. Mit diesen letzten Bedingungen gehen auch wir einig, aber nur, wenn es sich um eine eigene, selbständige Ausgabe von Pfandbriefen handelt.

Von Schulthess-Rechberg geht über die Anträge *Frey* und über das Gutachten *Frey, Huber, Landmann* und *Virieux* hinaus, indem er nur diejenigen Bodenkreditinstitute der Pfandbriefbank anschliessen will, deren einbezahltes, ausschliesslich für ihren Geschäftsbetrieb haftendes, noch vorhandenes Kapital mindestens *2 Millionen* Franken beträgt. Alle Aktien-Hypothekenbanken haben ein Grundkapital dieser Höhe. Nach dieser Bestimmung wären aber die Spar- und Leihkassen von der Pfandbriefstelle ausgeschlossen, wie von Schulthess selbst erwähnt. Warum sollen aber diese Institute die Vorzüge der Pfandbriefe nicht nützen dürfen? Die Spar- und Leihkassen haben im Laufe der Zeit eine Wandlung durchgemacht: sie sind nicht mehr in erster Linie Sparkassen, sondern Leihkassen.[1]) Für ihre lokale Gegend haben sie in der Regel eine ansehnliche Bedeutung, insbesondere für nachgängige, aber auch für erste Hypotheken. Das Immobiliarkreditgeschäft soll darum den Spar- und Leihkassen nicht geschmälert werden. Man möge ihnen im Gegenteil behülflich sein, *langfristige Kapitalien* aufzunehmen, damit sie

[1]) Vgl. *Burri*: Artikel „Hypothekenbanken" in Reichesbergs Handwörterbuch, Bd. 2, pag. 630. *E. Naef*: Artikel „Sparkassen" in Reichesbergs Handwörterbuch, Bd. 3, p. 686. *Willy Jenne*: Die Spar- und Leihkassen der Schweiz; Zürich 1914.

nicht mehr wie bis anhin[1]) den Grundsatz der bankmässigen Liquidität verletzen. Auch der Landwirt und der ländliche Kleingewerbetreibende wird mit der Zeit nicht mehr Kassascheine, sondern Pfandbriefe kaufen. Um eine Zersplitterung, eine zu weitgehende Dezentralisierung in der Hypothekarkreditorganisation zu vermeiden, möchten wir allerdings, im Gegensatz zur Auffassung der ersten bundesrätlichen Expertenkommission, nicht sämtliche Spar- und Leihkassen der Pfandbriefbank angliedern, aber doch diejenigen mit einem einbezahlten Gesellschaftskapital von mindestens *1 Million Franken.*

Der zweiten von *Frey* an die vorschussberechtigten Einzelinstitute gestellten Forderung, dass ihr einbezahltes Grundkapital mit dem aus der Bilanz ersichtlichen Reserven (Eigenkapital) mindestens 10 % der ausgewiesenen wirklichen Passiven ausmacht, vermögen nach dem Stande auf Ende 1917 sämtliche Aktien-Hypothekenbanken zu entsprechen.[2]) Diese zweite Bestimmung, von welcher die Banken mit Kantonsgarantie befreit sein sollen, möchte *von Schulthess* geändert wissen. Er schlägt die Erleichterung vor, dass das verantwortliche Kapital mindestens 10 % der ausgegebenen Obligationen, und nicht des gesamten Fremdkapitals, betragen müsse. Der Antrag Frey scheint uns richtig, mit der Ausnahme, dass er die Banken mit Kantonsgarantie von dieser Bedingung befreit. Wenn er vom engen Gesichtspunkt der Pfandbriefgläubiger aus nicht begründet sein mag, so spricht nichts dagegen, bei dieser Gelegenheit doch eine bessere Sicherheit der Banken, auch derjenigen mit Kantonsgarantie, welche von ihnen ohne Nachteil erreichbar ist, herbeizuführen. In bezug auf die Institute, die eigene Pfandbriefe emittieren, steht auch die *Expertenkommission Frey, Huber, Landmann, Virieux,* auf diesem Standpunkte; allerdings gibt sie die Erleichterung zu, dass die Pfandbriefe und alle bilanzmässigen Verpflichtungen bei *reinen* Hypothekenbanken das 15fache des Eigenkapitals erreichen dürfen. Abgesehen davon, ob es sich um selbständige Pfandbriefausgabe oder um Vorschussnahme handelt, gehen wir mit dieser Regelung grundsätzlich einig; denn den *reinen* Bodenkreditanstalten mag aus banktechnischen Gründen der Vorteil einer relativ grösseren Fremdkapitalaufnahme wohl zugesprochen werden. Dagegen begreifen wir nicht, warum die Expertenkommission den *vorschussnehmenden* Banken kein bestimmtes Verhältnis zwischen Eigenkapital und bilanzmässigen Verbindlichkeiten vorschreibt. Wir halten am Vorschlag *Frey* fest, mit Gewährung der genannten Erleichterung für die *reinen* Hypothekenbanken, und mit der weitern Aenderung, dass für die Anstalten mit Kantonsgarantie das gleiche Verhältnis gilt, wie für die andern Institute.

[1]) Die Spar- und Leihkassen und Sparkassen finanzieren die Hypotheken ausschliesslich mit Kassaschein- und Spargeldern.

[2]) Vgl. S. 47 hievor.

Betreffend die Qualität der Grundpfandforderungen, die den Vorschüssen als Deckung dienen sollen, lautet der Vorschlag *Frey:*

„Als zu verpfändende Sicherheiten können ausschliesslich in Betracht kommen im Eigentum des Bodenkreditinstitutes stehende: 1. Schuldbriefe, Gülten und Forderungen, mit faustpfändlicher Sicherstellung durch Schuldbriefe oder Gülten, bis zu höchstens *60% des Wertes der Unterpfänder* und 95% des Kapitalbetrages; 2. Darlehensforderungen an den Bund, an die Kantone und andere inländische öffentlichrechtliche Köperschaften bis zu 95% ihres Kapitalbetrages."

Die Beleihung im ersten Rang ist in der Schweiz keine einheitliche. Auch bei den Aktien-Hypothekenbanken begegnen wir verschiedenen Belehnungsgrenzen für erststellige Hypotheken, — und solche sind als Sicherheit der Pfandbriefe massgebend —; vorherrschend aber ist in den Satzungen die Bestimmung: Wir beleihen in erster Hypothek bis zu $^2/_3$ des von uns ermittelten Wertes des Grundpfandes.[1]) Mit *von Schulthess-Rechberg* und der ersten *bundesrätlichen Expertenkommission* glauben wir, dass diese Norm auch für eine zentrale Pfandbriefstelle massgebend sein dürfte. *Nicht* einverstanden sind wir dagegen mit der *Expertenkommission*, indem sie die $^2/_3$ Beleihung als Deckung annehmen will, bloss wenn es sich um landwirtschaftliche Hypotheken handelt, und bei Grundpfandforderungen auf städtischen Objekten nur $^3/_5$ des Schätzungswertes als deckungsfähig erachtet. Wohl ist das städtische Hypothekargeschäft risikoreicher als das landwirtschaftliche; vergleichen wir jedoch die Schätzungsverfahren der Grundkreditanstalten auf dem städtischen oder ländlichen Immobiliarkreditmarkt, so sehen wir, dass die präzise Bewertung und stetige Ueberwachung der Unterpfänder in der Stadt das grössere Risiko mildern. Wir verweisen in dieser Hinsicht auf unsere Ausführungen im Kapitel 7 § 5 hienach, und sind der Ansicht, dass die städtischen Grundpfandforderungen den ländlichen in Bezug auf die Anrechnung als Deckungshypotheken gleichgestellt werden sollten.

Die bisherigen Vorschläge stimmen darin überein, dass die Festlegung der Belehnungsgrenzen *unter* der Norm für erststellige Normalhypotheken besonderer Regelung bedarf; so für die hypothekarische Finanzierung von Bauplätzen und unvollendeten Neubauten. Ein Geschäftsreglement, dessen Genehmigung dem Bundesrat zustände, ist unumgänglich zur Bestimmung solcher Höchstbeleihungen und der bei der Wertermittlung der Unterpfänder zu beobachtenden Verfahren. Allerdings machen sich Befürchtungen geltend, ein solches Reglement könnte die Vorschriften zu eng fassen und dadurch den Hypothekenbanken und in Rückwirkung dem kreditbedürftigen Publikum vielleicht

[1]) Vgl. 7. Kapitel § 5 und *von Schulthess-Rechberg*, p. 169—171.

mehr Nachteile als Vorzüge bringen. Wir vernahmen auch von kompetenter Seite die Meinung: es wäre vielleicht besser, Grundpfandforderungen dieser Art (auf Bauplätze, Neubauten u. s. w.) als Deckung der Pfandbriefe auszuschliessen. Ohne der Diskussion über diese Fragen vorgreifen zu wollen, erlauben wir uns zu bemerken, dass nach unserer Ansicht zu enge Bestimmungen schädlicher wirken würden als der Ausschluss solcher Sicherstellungen, und dass wir für die Bewertung genannter Unterpfänder im Interesse der Zuverlässigkeit eher für ein privates Schätzungsverfahren eintreten, als für ein amtliches.

Diesen Standpunkt nehmen wir auch ein in bezug auf die Einschätzung gewöhnlicher Grundpfandobjekte, und als überflüssig, ja direkt schädlich, erscheint uns die Bestimmung des Art. 9 Al. 2 des *Gesetzentwurfes Frey, Huber, Landmann, Virieux:* „Hierbei (bei Schätzung eines Grundstückes) soll eine bestehende *amtliche* Schatzung zu Versicherungs- oder Steuerzwecken *nicht* überschritten werden." Die amtlichen Schatzungen sind so oft unzuverlässiger als die privaten, dass man sie nicht richtigerweise zur Festlegung der Höchstgrenze der Belehnung verwenden kann. Zur Bekräftigung dieser Behauptung verweisen wir auf unsere folgenden Betrachtungen über die Schätzung.

Es bleibt noch übrig, in Uebereinstimmung mit *von Schulthess-Rechberg* und der ersten *bundesrätlichen Expertenkommission* gegen einen letzten, von *Frey* gemachten Antrag, nach welchem die einem Bodenkreditinstitut bewilligten Vorschüsse den 5fachen Betrag des Aktien-, bezw. Dotationskapitals nicht übersteigen dürfen, Stellung zu nehmen. Wenn es als richtig erkannt wird, dass die bilanzmässigen Verpflichtungen das Eigenkapital 10mal, bezw. 15mal bei reinen Hypothekenbanken, übersteigen dürfen, so würde dieses Verhältnis als Sicherstellung gewiss auch dem Pfandbriefgläubiger genügen. Wir sehen übrigens nicht ein, warum den Bodenkredit-Anstalten verwehrt sein soll, ihr Fremdkapital ausschliesslich, natürlich innerhalb des 10 bezw. 15fachen Betrages des Eigenkapitals, unter Verzicht auf die Aufnahme von Obligationenkapitalien, von der Pfandbriefbank zu beziehen. Wollen wir den Pfandbrief einführen, so sollen ihm keine solchen unnützen Schranken gesetzt werden. Die Konkurrenz der verschiedenen Anlagepapiere auf dem Kapitalmarkte mag die Grenzen festlegen.

Wir formulieren kurz die Ausführungen des obigen Kapitels:

I. Die bundesgesetzliche Einführung des Pfandbriefes liegt im Interesse der Aktien-Hypothekenbanken.

II. Wünschenswert und u. E. auch möglich ist die Errichtung einer monopolistischen Schweizerischen Pfandbriefbank, die unter Mitwirkung und Aufsicht des Bundes erstellt bezw. verwaltet wird (organisatorisches Grundprinzip nach Julius Frey und von Schulthess-Rechberg).

III. Mit Bezug auf die wirtschaftlichen Voraussetzungen — und nur diese Punkte können wir, neben den organisatorischen Prinzipien, in dieser Arbeit behandeln — die an die vorschussnehmenden Kreditinstitute zu stellen sind, beantragen wir folgende Abänderung der Anträge Frey, von Schulthess-Rechberg und Frey — Huber — Landmann — Virieux:

1. Vorschussberechtigt sind Institute, deren aus dem Bodenkreditgeschäft erworbene Forderungen, gleichgültig ob die Grundpfandobjekte im In- oder Auslande liegen, mehr als 60% der Bilanzsumme betragen (als Deckungshypotheken kommen natürlich nur Schweizer-Grundpfandforderungen in Betracht). — Von Schulthess-Rechberg steht auf diesem Standpunkt; die bezüglichen Bestimmungen Frey und Frey — Huber — Landmann — Virieux zu revidieren.
2. Vorschussberechtigt sind Institute mit einem einbezahlten Grundkapital von mindestens 1 Million Franken. Abzuändern ist der Antrag von Schulthess-Rechberg; zu ergänzen die Vorschläge Frey und Frey — Huber — Landmann — Virieux.
3. Die bilanzmässigen Verpflichtungen der vorschussbeziehenden Institute, gleichgültig ob sie Kantonsgarantie geniessen oder nicht, dürfen das 10fache, bei reinen Hypothekenbanken das 15fache des Eigenkapitals nicht übersteigen. — Abzuändern sind die Anträge Frey, von Schulthess-Rechberg und Frey — Huber — Landmann — Virieux.
4. Als Deckung der Pfandbriefe dienen die Beleihungen bis zu $^2/_3$ des Schätzungswertes normaler landwirtschaftlicher und städtischer Grundpfänder. — Auf diesem Standpunkt steht von Schulthess-Rechberg; zu revidieren sind die Anträge Frey und Frey — Huber — Landmann — Virieux.
5. Die Bestimmung: „Hierbei (bei Schätzung eines Grundstückes) soll eine bestehende amtliche Schatzung zu Versicherungs- oder Steuerzwecken nicht überschritten werden", in Art. 9 des Gesetzentwurfes Frey — Huber — Landmann — Virieux, ist in das Pfandbriefgesetz nicht aufzunehmen.
6. Zwischen Grundkapital und Vorschussnahme ist den Instituten kein gesetzliches Verhältnis vorzuschreiben. — Auf diesem Standpunkt stehen von Schulthess-Rechberg und Frey — Huber — Landmann — Virieux; zu revidieren ist der Antrag Frey.

---

7. Kapitel.

Umfang und Inhalt der aktiven Geschäftstätigkeit.

§ 4. Geschäftsrayon und Geschäftszweige.

A. Der Geschäftsrayon. Die 12 Aktien-Hypothekenbanken verteilen sich auf 8 Kantone, resp. Halbkantone: 3 Institute haben ihren Sitz in Basel-Stadt, je 2 Anstalten domizilieren in den Kantonen Zürich und Aargau, und die Zentralen der übrigen 5 Banken sind in den Kantonen Baselland, Luzern, Neuenburg, St. Gallen und Solothurn. Es sind mit wenigen Ausnahmen gerade die industriellsten Gegenden der Schweiz.[1]) Das Charakteristikum der Hypothekenbanken im Vergleich zu den Kantonalbanken ist die *Freizügigkeit.* Diese verlangt ihr Recht auch in bezug auf den Geschäftsrayon. *Der Kanton ist das umgrenzte Tätigkeitsgebiet der Kantonalbanken und der staatlichen reinen Hypothekenbanken; die Aktieninstitute dagegen haben freie Wahl, denn ihre Statuten umschreiben das territoriale Arbeitsfeld meist nur lose.* Doch können wir konstatieren, dass Darlehensgesuche auf Objekte in lokaler Nähe bei allen Instituten den Vorzug erhalten.

Grundsätzlich geben 5 Aktien-Hypothekenbanken ihre Darlehen nur in ihrem Kanton, aber ohne dass die Statuten ihnen eine solche Beschränkung auferlegen.[2]) Zwei dieser Institute pflegen — was eine Ausnahme bedeutet — inbesondere den landwirtschaftlichen Bodenkredit,[3]) in dessen Natur die lokale Begrenzung begründet liegt, und die 3 übrigen Anstalten arbeiten lokal, weil sie dabei doch die Annehmlichkeit haben, sich nach Bedürfnis entwickeln zu können, da aus dem wirtschaftlich aufstrebenden Kantonsgebiete genügende Nachfrage nach Immobiliarkredit sich einstellt.[4])

Das letztere günstige Moment ist aber nicht überall vorhanden. Finden die aus dem eigenen Kanton eingehenden Gelder in der lokalen Gegend nicht entsprechende grundversicherte Anlage, weil die Bodenkreditnachfrage ungenügend bleibt, so ist die Ausdehnung des bankmässigen Geschäftsrayons ganz natürlich. Unterhält das betreffende Gebiet rege Wechselbezie-

[1]) Eine Untersuchung, die wir im 5. Kapitel durchgeführt haben, erwies die überwiegende Betätigung auf dem Gebiete des städtischen und industriellen Immobiliarkredites.

[2]) Es sind: der Crédit Foncier Neuchâtelois; die St. Gallische Hypothekarkassa; die Hypothekarbank in Winterthur; die Hypothekarbank Lenzburg; die Aargauische Hypothekenbank.

[3]) Die Hypothekarbank Lenzburg und die Aargauische Hypothekenbank.

[4]) So beim Crédit Foncier Neuchâtelois, bei der St. Gallischen Hypothekarkassa und bei der Hypothekarbank in Winterthur.

hungen mit nachbarlichen Kantonen, oder bedeutet es sogar deren wirtschaftlichen Konzentrationspunkt, dann ist die territoriale Erweiterung der Bank vorgezeichnet. In solchen Verhältnissen befindet sich eine Anstalt, die Basellandschaftliche Hypothekenbank, welche darum ihren Geschäftsrayon in die Nachbarkantone hinüberzog. Zu dieser Anstalt tritt eine zweite, die Bank in Luzern, mit entsprechendem Rayon, der ihr aber nicht durch wirtschaftliche Notwendigkeit aufgedrungen, sondern aus Entwicklungsrücksichten gewählt wurde.

Die 5 übrigen Hypothekenbanken[1]) dehnen ihre Geschäftstätigkeit auf die ganze Schweiz aus.

Aus diesen Ausführungen resultiert folgende Darstellung des tatsächlichen Rayons der schweizerischen Aktien-Hypothekenbanken:

5 Institute beschränken sich auf das eigene Kantonsgebiet,
2 „ pflegen ihre Beleihungen im eigenen Kanton und in den angrenzenden Gegenden, und
5 „ arbeiten in der ganzen Schweiz.

Die vorherrschende Tendenz geht auf eine grössere Auswahl der Beleihungsobjekte. Man strebt damit die Erweiterung des Geschäftsrayons an, und zwar, wie die historische Entwicklung beweist, je länger desto mehr. Diese Bestrebungen bedeuten einen grundsätzlichen Umschwung, den wir in Zusammenhang bringen mit der bereits erfolgten und noch fortschreitenden Abschwenkung vom landwirtschaftlichen zum städtischen und industriellen Immobiliarkredit und mit der Vereinheitlichung des Zivilrechtes. Die Begründung dieser Neuorientierung liegt überwiegend in der auf Erzielung einer territorialen Risikoverteilung gerichteten Bankpolitik.

In den ersten Jahrzehnten der Tätigkeit schweizerischer Aktien-Hypothekenbanken war von einer solchen Risikoverteilung nicht die Rede. Sie war damals auch nicht von Bedeutung, denn die Sicherheit der Darlehen lag in der Landwirtschaft, deren Erträgnisse wohl von einem Jahr zum andern verschieden gross sein können und auch verschieden gross sind, die aber doch nicht in dem Masse von den Konjunkturen berührt werden wie die Rendite industrieller Unternehmungen. Auch beim Uebergang zum städtischen und industriellen Immobiliarkredit kam die örtliche Risikoverteilung noch nicht stark in Frage; denn ein gewisser Ausgleich lag schon darin, dass den Beleihungen einer Bank bäuerliche und städtische Grundpfänder als Deckung hafteten. Anders liegen die Verhältnisse nun heute, da in der Gruppe der Hypothekenaktienbanken wie auch bei den einzelnen Instituten der städtische Immobiliarkredit bedeutend überwiegt.

[1]) Die Hypothekenbank in Basel; die Banque Foncière du Jura in Basel; die Schweizerische Hypothekenbank in Solothurn; die Schweizerische Bodenkredit-Anstalt in Zürich; die Bodenkreditbank in Basel.

Gleichermassen wie bei den Handelsbanken gilt nunmehr auch für die Bodenkreditinstitute der Grundsatz der örtlichen und sachlichen Risikoverteilung.

Eine Bank darf nie mit dem Gedeihen nur einer Industrie verbunden werden, was auch für die Aktien-Hypothekenbanken stets mehr Gültigkeit beanspruchen wird.

Dem „Berichte des kaufmännischen Direktoriums über Handel, Industrie und Geldverhältnisse des Kantons St. Gallen im Jahre 1886" entnehmen wir diesbezüglich auf S. 31:

„Der unbefriedigende Gang von Handel und Industrie hat hie und da zu Krisen geführt, die sich in bedauerlichen Fallimenten äusserten, von einer Ausdehnung und teilweise von Erscheinungen begleitet, wie sie zum Glück sonst schon lange nicht mehr auf unserem Platz erlebt wurden. Dadurch und durch die Entwertung von Grund und Boden ist mehr als ein Bankinstitut zu schwerem Schaden gekommen."

Von den einseitigen Industrieverhältnissen St. Gallens werden auch die St. Galler Banken, die insbesondere in ihren Anfängen sich zu ausschliesslich der St. Galler Industrie anpassten, in hohem Masse berührt, und eine lokale Krisis konnte nie ohne nachteilige Wirkungen auf diese Finanzinstitute, so u. a. auch auf die St. Gallische Hypothekarkassa, vorübergehen. Solche Einflüsse müssen von den Banken durch weitsichtige Risikoverteilung gemindert werden.

Mit Ausnahme eines Institutes gewähren alle Aktien-Hypothekenbanken, die als regionales Tätigkeitsgebiet die ganze Schweiz betrachten, auch *Auslandsdarlehen;* die einen mehr, die andern weniger. Es bleibt uns eine Auseinandersetzung dieses viel angefochtenen Geschäftszweiges erspart, indem *J. Weber-Schurter* auf S. 104 ff. des schon citierten Buches schreibt:

„Einige unserer Institute geben von Zeit zu Zeit, gleich wie schweizerische Versicherungsgesellschaften, erststellige Hypotheken ins Ausland: nach Frankreich, nach Deutschland. Die Gründe hiefür lassen sich wie folgt zusammenfassen:

a. Das Bestreben der Grenzinstitute, rege Beziehungen mit dem Nachbarlande, dessen nächste Zonen in gewissem Sinne einen Teil des eigenen Wirtschaftsgebietes darstellen, zu unterhalten.

b. Die Ueberzeugung, dass bei dem steten Anwachsen des Hypothekenportefeuilles einer grössern Anstalt sich die notwendige Pflicht für deren Leitung ergibt, für eine möglichst starke regionale Verteilung des Risikos besorgt zu sein. Dies selbst über die Landesgrenze hinaus, wenn die Sicherheit des Unterpfandes und die Rechts- und Wirtschaftsverhältnisse des Nachbarstaates einwandfrei sind.

c. Die Notwendigkeit, bei dem sehr bescheidenen und sich stets verringernden Nutzen im schweizerischen Hypothekarge-

schäft die bessern Konditionen des Nachbarlandes, selbstredend bei zweifelloser Bonität der Deckung, ein wenig zu lukrieren.

d. Die Erkenntnis, dass die steigende Verschuldung der Schweiz an das Ausland durch die Schaffung von Hypothekarguthaben im Ausland etwas paralysiert werden kann und soll."

Wir gehen mit dieser Begründung einig, ausgenommen mit Punkt „d"[1]) und erachten die Auslandsbeleihungen grundsätzlich als gerechtfertigt unter der Voraussetzung, dass die Geschäftsabwicklung vorsichtig gehandhabt, und dass das Inlandsgeschäft dabei nicht beeinträchtigt wird. Speziell gerechtfertigt sind die Hypothekaranlagen, die von Anstalten einer Grenzstadt ins lokale angrenzende Ausland gemacht werden, besonders wenn aus diesem Gebiete den betreffenden Banken auch Gelder zufliessen.[2])

Die *äussere Organisation* der Aktien-Hypothekenbanken ist zentralisiert, vollends für den Betrieb des Bodenkreditgeschäftes selbst. Agenturen und Einnehmereien dienen nur zur Erleichterung des Kassaverkehrs.

12 Aktien-Hypothekenbanken haben zusammen:
5 Filialen: 4 im Kanton des Hauptsitzes und 1 ausser Kanton[3])
18 Agenturen: 13 „ „ „ „ „ 5 „ „ [3])
14 Einnehmereien, alle im Kanton des Hauptsitzes.

Hinzu treten noch einige Zahlstellen, die durch andere Banken besorgt werden.

B. Die Geschäftszweige. Als natürlichste Aktivgeschäfte einer schweizerischen Hypothekenaktienbank nennen wir:

1. Das Hypothekargeschäft sensu stricto (feste Hypothekardarlehen auf nur grundpfändlicher Deckung).

1 a. Faustpfanddarlehen gegen Grundpfandtitel, wie sie in Kantonen mit Zinsfussmaximum bewilligt werden.

2. Die Bewilligung von Darlehen an Gemeinden und öffentliche Korporationen mit oder ohne Spezialdeckung.

3. Die Anlage von Geldern in erstklassigen Wertpapieren, nur zum Zwecke der vorübergehenden Verwendung brachliegender Mittel, ohne spekulative Absichten.

Die Beschränkung der Tätigkeit auf diese Kategorien aber wäre sowohl den Bodenkreditanstalten als dem kreditbedürftigen Publikum nicht von Vorteil. Als reguläre Hypothekenbankgeschäfte treten noch hinzu:

---

[1]) Es scheint uns fraglich, ob die Hypothekenbanken, besonders die privaten Institute, die hier ja allein in Betracht kommen, zur Paralysierung der schweizerischen Verschuldung beim Ausland berufen sind.

[2]) Zur Vermeidung von Kursverlusten auf in ausländischer Währung erteilten Grundpfanddarlehen hat man nach Ausbruch des Weltkrieges den Weg der Kursgarantie durch andere Banken beschritten.

[3]) Ausser Kanton, nämlich im Kanton Thurgau, hat ihre Filiale und 4 Agenturen die Schweizerische Bodenkredit-Anstalt, welche die äussere Organisation der Thurgauischen Hypothekenbank in beinahe unveränderter Gestaltung übernommen hat.

4. Grundpfanddarlehen mit erweiterter Sicherstellung (Faustpfand und Bürgschaft).

5. Baugelderhypothek.

6. Grundpfändlich versicherter industrieller oder gewerblicher Betriebskredit.

7. Abschluss aller dieser Geschäfte auf Rechnung Dritter.

Auch das kommerzielle Bankgeschäft figuriert bei einigen Anstalten und ist wohl nicht auszumerzen; tatsächlich ist es aber mit geringer Ausnahme von verschwindender Bedeutung und dient oft nur zur vorübergehenden Kapitalverwertung in Zeiten mangelnder Hypothekarnachfrage.[1]) Als reguläres Geschäft kommt es in Betracht bei der Aargauischen Hypothekenbank und bei der Hypothekarbank in Lenzburg, die neben Landwirten Gewerbetreibende und Kleinkaufleute zur Kundschaft haben, denen durch die Gewährung des ganzen Bankverkehrs gedient ist. Die lokale Abgeschlossenheit bringt diese Banken in solche Lage, die zu begreifen und wohl auch bis zu einem gewissen Grade zuzugestehen ist.

Ein Geschäftszweig neuester Art, den wir den Einflüssen der Schweizerischen Kreditanstalt zuschreiben, ist die Erwerbung von Liegenschaften und die Beteiligung an Immobiliengesellschaften, Operationen, die 3 Instituten statutarisch gestattet sind. Die Immobiliengesellschaften bezwecken die Erwerbung, Veräusserung, Pachtung, Verpachtung und Verwaltung von Liegenschaften zur Erleichterung und Regelung des Liegenschaftenverkehrs. Die Hypothekenaktienbanken kommen auch hin und wieder in den Fall, bei notleidenden Geschäften die Liegenschaften zu erwerben, um Verlusten entgegenzutreten. Der dauernde Besitz von Liegenschaften kann aber normalerweise nicht in den Geschäftskreis einer Bodenkreditanstalt einbezogen werden; diese muss vielmehr nach baldmöglichster Abstossung trachten. Hier tritt nun die *Immobiliengesellschaft* mit Uebernahme, Verwaltung und Veräusserung ein und kann dem Hypothekarinstitut vorzügliche Dienste leisten.

Einzelne Geschäftszweige, so u. a. das erststellige Hypothekardarleihen, sind in ihrer Ausführung durch die Aktien-Hypothekenbanken ziemlich einheitlich geregelt; die Zusammensetzung des Geschäftskreises aber ist verschieden. Einige Anstalten kamen als reine Hypothekarbanken zur Gründung und haben nach und nach in bescheidenem Masse auch kommerzielle Bankgeschäfte an sich gezogen, und andere Institute entwickelten sich aus einer gemischten Bank zu reinen Bodenkreditanstalten.

---

[1]) Wir machen darauf aufmerksam, dass in den Bilanzausweisen unter der Bezeichnung „Kontokorrent-Debitoren“ nicht durchweg und nicht zum vollen Betrage laufende Kredite gewerblicher oder kommerzieller Art zu verstehen sind, da es sich vielerorts um Baukredite handelt, die bis zur Umwandlung in feste Hypotheken als grundversicherte Vorschüsse bewilligt werden.

In letzterer Richtung marschierte die Gruppe der Aktienhypothekenbanken. Diese ziehen sich, im Gegensatz zu den staatlichen Bodenkreditanstalten,[1]) von den Handelsbankgeschäften zurück und dehnen ihren Geschäftskreis nur zugunsten des Grundbesitzes aus.

§ 5. Die Belehnung und Schätzung.

Das landwirtschaftliche Hypothekargeschäft gestaltet sich relativ einfach; es birgt aber gewisse Gefahren in sich. Die Erträgnisse in Bodenprodukten sind von der Art der Betriebsführung und von der Witterung, den Produktenpreisen, den Arbeitslöhnen abhängig und variieren von Jahr zu Jahr. Zudem wurden von der Spekulation — selbst auch der Bauern — und der Güterzerstückelung Misstände in den landwirtschaftlichen Grundbesitz hineingebracht, die grosse Gewinne einerseits und Verluste und Ueberschuldung anderseits zur Folge haben. Die grösste Gefahr liegt in der Beleihung im Preise übermässig hoch getriebener Objekte (Spekulation; vorübergehende „Teuerung" ländlicher Naturprodukte, namentlich bei billigem Zinsfuss [Kapitalisation]).

Auf ganz komplizierte Verhältnisse dagegen stösst die hypothekarische Beleihung in der *Stadt.* Die unsteten Einflüsse von Handel und Industrie und die Einwirkungen eines in Blüte stehenden Spekulantentums auf den Grundbesitz sind enorm.[2])

Von erster Bedeutung für die Sicherstellung einer Hypothekenbank und ihrer Gläubiger ist: die Art der Beleihungsobjekte, die Belehnungsgrenzen und die Wertermittlung des Grundpfandes. Diesen 3 Momenten muss eine gesunde Beleihungspraxis volle Aufmerksamkeit schenken.

a. *Die Beleihungsobjekte.* In bezug auf die Grundpfandart ist die Beleihungspraxis der Aktien-Hypothekenbanken ziemlich einheitlich. Die hauptsächlichste Voraussetzung, die von sämtlichen Instituten gefordert wird, ist die, dass die Liegenschaften einen nachhaltigen entsprechenden Ertrag[3]) abwerfen, denn es ist die Liegenschaft selbst, die in erster Linie einer Grundpfandforderung als Sicherheit dient. Mit wenigen Ausnahmen gehen aber die Hypothekenaktienbanken in der Beleihung weiter, indem

---

[1]) Die Kantonalbanken sind zugleich Hypothekar- und Handelsbankinstitute, und die staatlichen sogenannten reinen Hypothekenbanken pflegen neben dem Immobiliarkredit die Gemeindedarlehen, die Verwaltung staatlicher Fonds, das Sparkassageschäft als Selbstzweck und auch Kontokorrentgeschäfte.

[2]) Ueber die Wirkungen der Liegenschaftenspekulation orientiert *Streuli,* a. a. O.

[3]) Der Begriff „nachhaltiger verhältnismässiger Ertrag" ist im weitesten Sinne zu interpretieren, d. h. eine Liegenschaft soll unmittelbar, auf diese oder jene Art, je nach ihrem Zweck, einen dauernden Ertrag abwerfen, der zum Aufwand der Liegenschaftserwerbung in angemessenem Verhältnis steht.

nicht nur die nackte Liegenschaft, sondern auch dazugehörige, vom Gebäude nicht ohne verhältnismässig grossen Schaden zu trennende Mobilien in Mitverpfändung gezogen und auch beliehen werden. Einige Institute begreifen diese Mobilien in die Schätzung, somit auch in die eigentliche Beleihung ein, während andere dieselben nicht belehnen, sondern nur mitverpfänden lassen. Solche Mobilien kommen bei Darlehen an Gewerbetreibende und Industrielle in Betracht; so bei Gasthöfen und Hotels das Betriebsmobiliar, und bei gewerblichen und industriellen Unternehmungen die Kraft- und Betriebsmaschinen.[1]) Der Wert der Maschinen kann nur mitbeliehen werden, wenn in sachverständiger Weise festgestellt wurde, dass sie mit der zu beleihenden Liegenschaft dergestalt verbunden sind, dass ihre Wegnahme mit Schwierigkeiten verknüpft wäre, und dass sie betriebsmässig gebraucht werden.[2]) Ihre Schätzung muss mit aller Umsicht, der Abnutzung und der übrigen Wertverminderung Rechnung tragend, vorgenommen werden.

Bei Beleihung von Gebäulichkeiten gewerblicher und industrieller Unternehmungen darf der industrielle Wert derselben niemals berücksichtigt werden. Fabrikgebäude als solche finden wir bei keiner unserer Hypothekenaktienbanken als Deckung von Immobiliarkrediten, sondern nur Gebäulichkeiten industrieller oder gewerblicher Unternehmungen, die einen solchen Charakter haben, dass sie auch bei Einstellung des betreffenden Betriebes als Wohnhäuser oder zu ähnlichen Zwecken Verwendung finden können. Diese Bauten sind schon zur Zeit der Darlehensbewilligung Wohnhäuser oder allgemein verwendbare Magazine und Lagerräume, *und ihr Wert ist ein vom Unternehmen unabhängiger,* denn sie kommen mit dem Geschäftsgange und den Konjunkturen nicht wie der Betrieb selbst in Berührung.

Wird der grundversicherte, langfristige industrielle Kredit nach diesen Grundsätzen betrieben, dann passt er vollkommen in den Rahmen der Geschäftstätigkeit einer Hypothekenbank.[3])

---

[1]) Nach *Falck* a. a. O. dürfen auch einige Kantonalbanken satzungsgemäss *Zubehör* beleihen. Maschinen und mechanische Einrichtungen sind aber bei etlichen Instituten von der Beleihung ausgeschlossen. Vgl. p. 31/32 und 36.

[2]) Vgl. Artikel 644; 645 und 805 Z.-G.-B.

[3]) Vgl. die Ausführungen im 4. Kapitel hievor.

Auch einige *Kantonalbanken* beleihen Gebäulichkeiten industrieller und gewerblicher Unternehmungen; allerdings unter Einschränkung oder schwereren Bedingungen. Wir orientieren uns bei *Falck* a. a. O., der auf Seite 36/37 schreibt: „Zunächst können gewisse Industrien ausgeschlossen werden: So in Uri, Amortisationsgesetz 1889, § 4 „Fabriken und ähnliche industrielle Etablissemente", worunter die Hotels nicht zu rechnen sind; in Glarus R. 1883, § 10,3 alle „Gebäude industrieller Natur nebst Zubehör"; Graubünden verfügte in der Statutenrevison 15. Mai 1895, dass von dem Verbote der Belehnung von Fabriken ausgenommen seien: Brauereien, Mühlen, Gerbereien, Sägen, Ziegeleien, Bau- und Möbelschreinereien. Es ist dies ein letzter Schritt in der stufenweisen Erweiterung des Beleihungskreises,

b. *Die Belehnungsgrenzen.* Sie zeigen Abstufungen je nach den einzelnen Kategorien von Belehnungsobjekten und nach den einzelnen Instituten. Ihre Festlegung ist eine freiere geworden, indem die statutarischen und reglementarischen Vorschriften nicht mehr so eng gefasst sind wie noch vor einigen Jahren, sodass dem Urteil der Bankverwaltungen grösserer Spielraum gelassen wird.

Drei Aktien-Hypothekenbanken[1]) halten noch streng an der ersten Hypothek fest; einem von diesen Instituten[2]) ist allerdings das Recht eingeräumt, in Ausnahmefällen auch grundversicherte Nachkredite zu gewähren. Die übrigen aktienrechtlichen Bodenkreditanstalten haben sich von dieser Beschränkung losgesagt und fassen die Aufgabe einer Hypothekarbank etwas weitherziger auf. Sie bewilligen die grundpfändlich gesicherten Darlehen bis zu einer Höhe, die es als ratsam erscheinen lässt, die Sicherheit durch Personalbürgschaft oder Hinterlage von Wertpapieren zu verstärken. Auch bei diesen letztern Banken überwiegen die erststelligen Grundpfandforderungen. Den nachgehenden Hypotheken kommt sekundäre Bedeutung zu.

Die Reglemente legen die höchstzulässigen Belehnungsgrenzen verschiedenartig fest. Die einen unterscheiden mehrere Kategorien von Belehnungsobjekten und andere ziehen in freier Weise nur eine einzige Höchstgrenze, um die Abstufungen der Bankverwaltung zu überlassen.

Es beleihen *landwirtschaftliche und städtische Pfandobjekte,* ohne Haftung einer Bürgschaft oder eines Faustpfandes gleicherweise:

2 Institute bis 50 % des Schätzungswertes[3])
1 Institut „ 65 % „ „ „ [4])
8 Institute „ 2/3 des Schätzungswerts[5])
1 Institut „ 100 % der *amtlichen* Schätzung. Diese

---

von welchem anfänglich alle einzelnen Gebäude, dann namentlich Saisongeschäfte und Fremdenindustrie teils absolut, teils durch die Härte der Bedingungen ausgeschlossen waren. Dieser Ausschluss von Gebäuden ohne „Umschwung" fand sich anfänglich in mehreren, namentlich in überwiegend ländlichen Kantonen; es zeigte sich aber allenthaben, dass eine solche Unterscheidung angesichts der gleichen Ansprüche aller Grundbesitzer nicht haltbar sei und die Spuren jener Aengstlichkeit — sei es bezüglich der eigenen Sicherheit, sei es vor Benachteiligung der landwirtschaftlichen Bevölkerung — finden sich nur mehr in den etwas strengern Darleihensbedingungen.

[1]) Es sind: die Schweizerische Hypothekenbank in Solothurn; die Banque Foncière du Jura in Basel; der Crédit Foncier Neuchâtelois.

[2]) Es ist der Crédit Foncier Neuchâtelois.

[3]) Die Hypothekarbank Lenzburg und die Aargauische Hypothekenbank in Brugg.

[4]) Die Schweizerische Bodenkredit-Anstalt in Zürich.

[5]) Die Hypothekenbank in Basel; die Schweizerische Hypothekenbank in Solothurn; die Banque Foncière du Jura in Basel; die St. Gallische Hypothekarkassa; die Hypothekarbank in Winterthur; der Crédit Foncier Neuchâtelois; die Bodenkreditbank in Basel; die Bank in Luzern. Auch der Grossteil der *Kantonalbanken* beleiht bis 2/3 der Ein-

Bank, die Basellandschaftliche Hypothekenbank, hat zum grösseren Teil landwirtschaftliche Grundpfandobjekte des eigenen Kantons und machte die Erfahrung, dass die amtliche Bewertung stets um ein Gewisses zu tief geht. Ihre Grundpfänder in der Stadt Basel sind nur mit 60% des Schätzungswertes beliehen. Nach einer Verbesserung der amtlichen Schätzung im Kanton Baselland wird das Institut voraussichtlich zur $^2/_3$-Beleihung übergehen.

Für Darlehen auf industrielle Unterpfänder und auf Bauland haben 3 Banken spezielle Bestimmungen aufgestellt und gehen nur bis 50% des Schätzungswertes.

Nachgehende, durch Supplementardeckung verstärkt gesicherte Hypotheken auf landwirtschaftliche und städtische Liegenschaften erreichen 75—80% der Bewertung und unter speziellen Verhältnissen tritt wohl oft eine noch höhere Beleihung ein.

Die Belehnungsgrenzen sind also von Institut zu Institut und von Kanton zu Kanton verschieden. Zudem werden sie von den individuellen Ansichten der *Schätzer* beeinflusst, und sie beruhen infolgedessen auf schwankender Basis.

c. *Die Schätzung.* Im Gegensatz zu den Staatsinstituten stellt keine Aktien-Hypothekenbank definitiv auf die amtliche Katasterschatzung und den Versicherungswert ab. Dem schon citierten Rückblick über die Entwicklung der St. Gallischen Hypothekarkassa von 1864—1913 im Jahresbericht des Instituts pro 1914 entnehmen wir die Aeusserung:

„Die Unzuverlässigkeit der amtlichen Schatzungen führte dazu, dass die Verwaltung bei Gewährung neuer Hypothekaranlagen lediglich auf das Gutachten ihrer Vertrauensmänner abstellte, wobei sie gute Erfahrungen gemacht hat."

Die Grundsteuerschatzungen werden aufgenommen, um ohne Rücksicht auf die besonderen preisverändernden Umstände auf mehrere Jahre hin zu bestehen. Neuerdings machen die Kriegsverhältnisse auf die Unzulässigkeit dieses Verfahrens aufmerksam. Die Katasterschatzungen und die Brandversicherungssummen weichen in grotesker Weise von den tatsächlichen Verkehrswerten ab. Die Versicherungsbeträge vormögen den entstehenden Brandschaden längst nicht mehr zu decken. In parallelem Missverhältnis stehen auch die Grundsteuerschatzungen.[1])

Das Bewertungsverfahren unserer Hypothekenaktienbanken ist darum ein privates. Wesentlich ist für diese Institute, dass ihr Verfahren nicht zu kostspielig und schwerfällig wird und dass die sorgfältig ausgewählten Schätzungsbeamten nach kauf-

schätzung für normale Sicherheit. Vgl. *Falck* a. a. O. p. 71; *von Schulthess-Rechberg* a. a. O. p. 169/170.

[1]) Auch *Falck* a. a. O. erklärt die offiziellen Schätzungen, wie die Kataster- und Assekuranzschätzung, vielfach als *anfechtbar*; vgl. p. 48; 52/53; 54.

männischen Grundsätzen mit Rücksicht auf den speziellen Fall und Zweck arbeiten. Nicht lediglich Theoretiker, sondern tunlichst erfahrene Praktiker müssen mit der Schätzung beauftragt werden. So ziemlich bei allen Instituten sind es Männer der engeren Verwaltung; hier Direktoren, dort bestimmte Verwaltungsratsmitglieder, oder ständige Vertrauensmänner und, wenn nötig, werden Fachexperten beigezogen.

Die Vertrauensmänner treten in Funktion, wenn es sich um die Beleihung *bäuerlicher* Unterpfänder handelt.[1]) Abgestellt wird in der Beurteilung des Darlehensgesuches nicht auf *ein* Gutachten, sondern es werden für das gleiche Objekt oft *mehrere* dieser Schätzungsbeamten beauftragt, und zwar jeder gänzlich unabhängig vom andern. Weitere Informationen, bei Gemeindebehörden und Privaten, kommen als Ergänzung hinzu, so dass die Bankverwaltung ohne eigene Besichtigung der Liegenschaft den Wert ermitteln und die Höhe des Darlehens bewilligen kann. Die Erfahrungen mit der Vertrauensmänner-Institution lauten durchwegs befriedigend.

Städtische Häuserbauten und besonders Objekte, die mit gewerblichen und industriellen Unternehmungen verknüpft sind, werden von Organen der engern Verwaltung oder geeigneten und unbefangenen Fachexperten geschätzt. Die Bewertung solcher Immobilien verlangt reiche Erfahrung. Oft sind diese mit den verschiedensten Verhältnissen des Grundbesitzes vertrauten Experten in direkter Anstellung bei der Bodenkreditbank, besonders aus dem Grunde, weil die Unterpfänder einer stetigen Beaufsichtigung bedürfen. Die dauernde Ueberwachung der Liegenschaften ist gewöhnlich den Fachexperten und den Vertrauensmännern überbunden, die jegliche Veränderung von Bedeutung der Bank zur Kenntnis zu bringen haben. Für gewerbliche Unterpfänder besteht hin und wieder sogar die Bestimmung, dass der Bank jährliche Bilanzen und Gewinn- und Verlustrechnungen zur Einsicht vorgelegt werden müssen, und oft finden wir im Darlehensvertrag das Recht der Einsichtnahme in die Bücher des Schuldners vorbehalten.

Von Wichtigkeit für das Schätzungsverfahren ist neben der persönlichen Organisation das *sachliche Moment*: wie und was von den Schätzungsbeamten zu werten ist. Bei den Aktien-Hypothekenbanken gilt der sogenannte *Verkehrswert,* dem vor allem der Ertrags- und Sachwert zu Grunde liegt.[2]) Bei der Schätzung einer Liegenschaft mit amtlicher Bewertung wird diese letztere als erster Anhaltspunkt in die Berechnungen vergleichshalber eingestellt. Den Ertragswert berechnet man in der Regel

[1]) Es sind gewöhnlich ältere, erfahrene und am Orte des Pfandobjektes ansässige Landwirte, so dass sich die Vertrauensmänner-Organisation weit über den Geschäftsrayon der betreffenden Bank verzweigt.

[2]) Ein einziges Institut, die Basellandschaftliche Hypothekenbank, schliesst in seinen Bewertungen den Ertragswert von vorneherein aus.

an Hand von zuverlässigen Rentabilitätsausweisen mit einem Kapitalisierungszinsfuss von mindestens 5 %, und er dient zur Feststellung des Verkehrswertes, der die verschiedensten Momente berücksichtigt: so die Lage der Liegenschaft, den baulichen Zustand, den Bauort, den Versicherungswert, die Verkaufspreise ähnlicher Liegenschaften und die Verkäuflichkeit überhaupt.

Die *topographische Lage*, sei sie nun in der Stadt oder auf dem Lande, ist von besonderem Einfluss auf den Wert einer Liegenschaft. Die leichtere oder schwerere Realisierbarkeit des Pfandobjektes muss bei einer gewissenhaften Schätzung berücksichtigt werden, was im Verfahren bei den schweizerischen Hypothekenaktienbanken auch tatsächlich geschieht. Eine reglementarische Umschreibung ist in dieser Hinsicht nicht möglich und die Beurteilung der Schätzer bleibt immer eine individuelle. Die klare Erfassung der möglichen Einflüsse aus der Lage des Grundbesitzes auf dessen Wert verlangt, dass auf die vorsichtige Auswahl der Schätzungsbeamten grosses Gewicht gelegt wird, denn die Voraussicht dieser Einwirkungen, besonders in der Stadt, stellt an den Schätzer hohe Anforderungen.

Ebenso wie die Lage der Liegenschaften sind die *persönlichen Eigenschaften* der Besitzer, resp. der Schuldner der Hypothekenbank von Bedeutung, insbesondere da, wo die Bewirtschaftung einen erheblichen Einfluss auf den Wert des Unterpfandes ausübt. Dies trifft in erster Linie für Grundstücke zu, die einem Erwerbszwecke dienen.

Die Aktien-Hypothekenbanken sind so in der Lage, die zur Beleihung angebotenen Immobilien, unter weitgehender Berücksichtigung aller den Wert derselben beeinflussenden Faktoren, nach einem individuellen, doch wohl begründeten Massstabe zu schätzen. Dank ihrer Beleihungsgrundsätze und ihrer präzisen Schätzungsverfahren vermögen sie den Geschäftskreis räumlich und sachlich weiter zu ziehen als andere Bodenkreditinstitute mit weniger rationellem Einschätzungsverfahren und weniger intensiver Kontrolle der Belehnungsobjekte.[1])

§ 6. Nachgehende Hypotheken.

Die Frage der nachgängigen Hypotheken kann hier trotz ihrer Wichtigkeit nur kurz und nur so weit behandelt werden, als sie zur Charakterisierung der aktienrechtlichen Bodenkreditinstitute beiträgt; denn die vorliegende Arbeit befasst sich nicht mit dem Immobiliarkredit überhaupt, sondern bloss mit dem durch die Aktien-Hypothekenbanken vermittelten Kredit.

[1]) *Falck*, a. a. O. p. 48 ff. äussert sich über das Schätzungsverfahren bei den *Kantonalbanken* nicht ganz befriedigt. U. E. mag es für landwirtschaftliche Belehnungen den Anforderungen genügen, nicht aber für städtische.

Die zweiten Hypotheken liegen vor allem auf *städtischen Wohnbauten,* die sich zum grossen Teil in den Händen des wenig kapitalkräftigen Mittelstandes befinden. Ihre Unterbringung wird stets schwieriger infolge des steigenden Angebotes einerseits und der vielen Subhastationen anderseits. Die oft entstehenden Verluste für Gläubiger aus nachgehender Beleihung sind meist nicht von den Grundbesitzern, sondern von den mannigfaltigen Einflüssen verschuldet, die auf den städtischen Liegenschaftenmarkt einwirken.

Immerhin möchten wir nicht unterlassen, darauf hinzuweisen, dass viele städtische Wohnbauten durch persönliche Ueberhebung in finanziell schwache Hände gekommen sind. Wir finden in Klein- und Grosstädten Miethäuser, deren Besitzer nur 2000 Fr. oder wenig mehr anzuzahlen in der Lage sind, die also sozusagen ausschliesslich mit fremdem Kapital bauen lassen, oft sogar nur zu Spekulationszwecken. Solche Zustände sind natürlich unhaltbar. Wir dürfen sie aber nicht lediglich auf persönliche Ueberhebung zurückführen. In manchen Fällen handeln die Betreffenden aus Not; z. B. wenn kinderreiche Familien keine passenden Wohnungen finden, da vielköpfige Familien als Mieter den Hausbesitzern bekanntlich meist nicht willkommen sind. Hier hat die *soziale Wohnungsfürsorge* einzusetzen.[1])

Die Schwierigkeiten der Kapitalbeschaffung gegen Deckung im zweiten Range haben sich in der Schweiz immerhin noch nie so stark geltend gemacht wie beispielsweise in Deutschland. Dort ist die Frage der zweiten Hypothek wirklich brennend geworden.

Wir haben die Belehnungspraxis der schweizerischen Aktien-Hypothekenbanken kennen gelernt und wissen, dass sie von derjenigen der deutschen Bodenkreditanstalten wesentlich differiert. Unsern Banken ist keine starre Grenze für die erste Hypothek vorgeschrieben, wie sie das Reichshypothekenbankgesetz verlangt. Wir konnten denn auch auf verschiedene Höchstgrenzen hinweisen und konstatieren, dass nach deutscher Auffassung bei den Aktien-Hypothekenbanken in der Schweiz die erste Hypothek eigentlich schon in die zweite hinübergreift. Zudem gewähren mit Ausnahme von 3 Instituten[2]) alle diese Anstalten neben der erststelligen auch nachgehende Hypotheken.

Der Wille zur Hebung der wirklich herrschenden Kreditnot für Grundbesitzer, die gegen zweite Hypothek Kapital aufnehmen wollen, hat in Deutschland schon vor dem Kriege zu Neugründungen als Ergänzung der Hypothekenbank-Organisation geführt,

---

[1]) Mit Bedauern müssen wir allerdings erfahren, dass es Gemeinden gibt, die an dem Aufschwung der kommunalen Bautätigkeit der letzten zwei Jahre teil haben, die aber Familien mit mehreren Kindern als Mieter der Gemeindewohnungen ohne weiteres abweisen. Dem Handeln solcher Gemeindeverwaltungen liegt kein billiges, soziales Denken zugrunde.

[2]) Vgl. p. 71, Fussnote 1.

und zwar auf privater und kommunaler Grundlage. Die Erfolge sind jedoch nicht befriedigend, weil sehr wenig Hausbesitzer an den betreffenden Institutionen ein Interesse zeigten und die Kapitalbeschaffung auf Schwierigkeiten stiess. Höchstbeleihungen dieser neuen Kreditinstitute für Hausbesitzer überschreiten 75 bis 80% des Schätzungswertes nicht.

Durch den Krieg sind auch in der Schweiz viele Hausbesitzer notleidend geworden. Dazu liegt das Baugewerbe seit einigen Jahren darnieder, obschon einige Städte unter starkem Wohnungsmangel leiden. Die Erstellung der unbedingt notwendigen Wohnhäuser wird nicht vorgenommen, weil u. a. fast keine Möglichkeit vorhanden ist, die nachgängigen Hypotheken zu plazieren. Hilfe zu bringen ist aber schwierig.

Von den Aktien-Hypothekenbanken, von denen einige Institute die Grenze von 75—80% in ihren Beleihungen in nachgehendem Range erreichen, wie in Deutschland die besonderen Kreditinstitute für Hausbesitzer, kann nicht mehr verlangt werden. Die zweiten Hypotheken nehmen, pro Summe, im Vergleich zu den ersten allerdings eine bescheidene Stellung ein. Wir müssen aber bedenken, dass diese aktienrechtlichen Hypothekarbanken mit fremden Mitteln arbeiten und die Bonität der Anlagen über alles andere setzen müssen. Die Immobiliarkredite im ersten Rang müssen auch fernerhin den Grundstock der Anlagen bilden. „Prinzipiell kann der Grundsatz aufgestellt werden, dass die zweiten Hypotheken den Betrag des Aktienkapitals und der Reserven nicht übersteigen sollten."[1])

Die Aktien-Hypothekenbanken sind u. E. so wenig zur Lösung der Frage der nachgehenden Hypotheken berufen, als etwa die Kantonalbanken oder das Privatkapital, das sich übrigens stets mehr vom städtischen Immobiliarkredit zurückzieht. Dagegen glauben wir, dass die soziale Wohnungspolitik dieses Finanzierungsproblem zu dem ihrigen machen sollte.

In einigen Ländern, besonders in England und Holland, werden die gemeinnützigen Baugesellschaften im Interesse einer sozialen Wohnungsfürsorge von Gemeinden und Staat unterstützt, indem ihnen nachgehende Hypotheken bis zu 90%, ja sogar bis zu 95% der Schätzung gewährt werden.[2])

In der Schweiz wurde in dieser Hinsicht Grosses noch nicht geleistet. Ansätze, besonders von Gemeinden, speziell seit einigen Jahren, aber auch von Kantonen[3]) und vom Bund[4]) sind

[1]) *Von Schulthess-Rechberg* a. a. O. p. 123.

[2]) Vgl. die in der Fussnote 3 auf S. 41 angegebene Literatur über die soziale Wohnungsfrage.

[3]) So veranschlagt z. B. der Regierungsrat des Kantons Bern in seiner Botschaft vom März 1919 einen Betrag von 3 bis 3½ Millionen Franken für die soziale Wohnungspolitik, d. h. für die Gewährung niedrig verzinslicher Vorschüsse an die Gemeinden, welche den Wohnungsbau fördern.

[4]) Am 4. April 1919 wurde der Bundesrat vom Nationalrat ermächtigt,

allerdings vorhanden. Erwähnenswert ist auch, dass die Generaldirektion der S. B. B. die Uebernahme der zweiten Hypotheken der Eisenbahner-Baugenossenschaften bis zu 90% der Schätzung bewilligt hat; ja sie ist noch etwas weiter gegangen und übernimmt nicht nur die Nachhypotheken der Baugenossenschaften, die vor allem dem aktiven und pensionierten Eisenbahnpersonal zugute kommen, sondern auch solcher Genossenschaften, denen nicht über 20% Personen anderer öffentlicher Verwaltungen oder Private angehören.[1])

§ 7. Der Baukredit.

Für die zur Beschaffung von Baukapital erforderliche Kreditgewährung hat sich in der Schweiz schon seit geraumer Zeit eine Organisation zu bilden begonnen, der auch die Aktien-Hypothekenbanken angehören. Bei einigen Instituten und für die ganze Gruppe insgesamt ist der Baukredit ein wesentlicher Zweig der Geschäftstätigkeit und scheint mit der Zeit noch vermehrte Aufmerksamkeit zu verlangen. Nur wenige Banken scheiden ihre Baukreditforderungen in ihren Geschäftsberichten aus, und alle andern subsumieren sie unter die Rubrik „Kontokorrent-Debitoren", da die Baugelderhypotheken wirklich als laufende Kredite gewährt werden.

Die rechtliche Form des Baukreditgeschäftes stimmt mit dessen wirtschaftlichem Charakter nicht überein: seiner Form nach ist der Baukredit kurzfristig, seiner wirtschaftlichen Struktur nach aber langfristig. Wohl sieht der Gläubiger in jedem Baukreditvertrag eine kurze Kündigung vor, mit der Realisierung der Forderung dagegen dürfte geraume Zeit verstreichen. Im Falle der Kündigung, die in der Regel nur beim Eintritt ungenügender Sicherstellung erfolgt, muss es schwer fallen, eine andere Bank für die Kreditgewährung zu interessieren, und die Forderung wird zur Uebernahme des Objektes zwingen, das in Bauland und in einem Rohbau besteht. Bei normaler Geschäftsabwicklung muss mit der Rückzahlung des Baukredites oder mit seiner Umwandlung in eine feste Hypothek bis zur Vollendung der Gebäulichkeiten zugewartet werden, was die Zeit von wenigstens einigen Monaten bedeutet.

Zur Charakterisierung des Baukredites gegenüber dem Hypothekarkredit ist zu sagen, dass der erstere auf Zukunfts- und der letztere auf Gegenwartsmomenten beruht (Somary).

Der wirklich mangelnde Rechtsschutz der Bauhandwerker,

Massnahmen der Kantone und der Gemeinden zur Linderung der Wohnungsnot und zur Erleichterung der Arbeitsbeschaffung im Baugewerbe durch Gewährung von Darlehen bis zum Höchstbetrage von 12 Millionen Franken zu unterstützen. Diese Darlehen werden den Kantonen gegen einen jährlichen Zins gewährt, der 2½% nicht übersteigt.

[1]) Vgl. *Kern* a. a. O. p. 149/150.

deren Entschädigung für geleistete Arbeit eine relativ späte ist[1]), und deren einem Bau eingefügte Materialien nicht durch Eigentumsvorbehalt zu sichern sind,[2]) erforderte bei der Einführung des schweizerischen Zivilgesetzes eine neue Institution: das Bauhandwerker-Pfandrecht (Art. 837—841 Z.-G.-B.). Dieses gewährt sämtlichen Personen, welche auf Grund eines Werkvertrages Arbeit für den Bau liefern, ein gesetzliches Pfandrecht für ihre Forderungen aus dem Werkvertrag.

Erfahrungen konnte man in der jungen Praxis noch zu wenig machen, um aus ihnen die Wirkungen des neuen Rechtsinstituts voll zu erkennen. Eines aber ist sicher: Das Baukreditgeschäft ist den Banken erschwert worden, und einige Institute haben diesen Geschäftszweig, wenn sie sich nicht gänzlich von ihm zurückzogen, doch stark eingeschränkt. Wir lassen hier 2 Banken sprechen:

Bodenkreditbank in Basel, Bericht 1912: „Durch das vom neuen Recht geschaffene gesetzliche Grundpfand für Forderungen der Handwerker wird das Baukreditgeschäft ganz wesentlich erschwert, da weder eine rechtliche noch eine tatsächliche Möglichkeit besteht, die wirksame Anmeldung dieses Pfandrechtes gänzlich auszuschliessen und dadurch eine Gefährdung der Interessen der kreditgewährenden Banken zu verhindern, selbst dann nicht, wenn der Kreditgeber in der Auswahl des Schuldners und der Ueberwachung der Auszahlung der Valuta an Handwerker und Unternehmer die grösste Sorgfalt walten lässt. Dazu kommt, dass diese Ueberwachung der Auszahlung an den Verwaltungsapparat der Bank ungebührliche Anforderungen stellt."

„Es dürfte daher die Institution des Handwerker-Pfandrechtes eine grössere Zurückhaltung in der Kreditgewährung zur Folge haben und dadurch den Interessen gerade des soliden Unternehmertums nicht besonders dienlich sein."

Basellandschaftliche Hypothekenbank in Liestal, Bericht 1913: „Wir haben in unserem Geschäftsberichte über das Jahr 1911 hervorgehoben, dass die lange Frist, die das Gesetz dem Handwerker und Unternehmer zur Eintragung des Pfandrechtes für seine Forderungen aus Arbeit und Materiallieferung einräumt, die Beschaffung der Hypotheken erschweren, jedenfalls beträchtlich verzögern könne, weil dem Geldgeber die unanfechtbare Pfandsicherheit und Pfandstelle erst eine bestimmte Zeit nach Fertigstellung der Bauarbeiten zustehe. Die bisherigen Beobachtungen beweisen, dass diese Annahme richtig war. Und nicht nur die Beschaffung der Hypotheken ist erschwert, sondern auch der rasche Verkauf neuer Gebäude, weil bei der allge-

[1]) Der ganze Betrag des Lohnes kann i. d. R. erst nach Fertigstellung des Baus festgesetzt werden.

[2]) Sicherung durch Eigentumsvorbehalt oder auf andere Weise ist nicht möglich, weil das Ergebnis der Arbeit und die eingefügten Materialien Bestandteil des Baus geworden sind.

meinen Fassung des Gesetzes angenommen werden muss, dass der nichtbezahlte Handwerker und Unternehmer sein gesetzliches Pfandrecht auch dem gutgläubigen Erwerber der Liegenschaft gegenüber mit Erfolg geltend machen kann. Zu allem kommt noch, dass es in den meisten Fällen recht schwierig sein wird, den Zeitpunkt der Beendigung der Bauarbeit, also den Beginn der dreimonatlichen Frist, genau festzustellen. Von einer einheitlichen gerichtlichen Praxis in dieser schwierigen Materie ist nach zweijähriger Geltung der Bestimmungen noch keine Rede. So haben also die guten Tendenzen, den Forderungen der Bauhandwerker und Unternehmer einen gesetzlichen Schutz angedeihen zu lassen, vorläufig deren faktische Stellung eher beeinträchtigt, weil sie eine Erschwerung des Liegenschaftenverkehrs nach sich zogen."

Anderseits ist aber mit Befriedigung, auch vom Standpunkte der Hypothekenbanken aus, zu konstatieren, dass die neuen zivilrechtlichen Bestimmungen den unzureichend finanzierten Bauspekulanten das Handwerk etwas gelegt haben, und dass die Bauhandwerker den Bauherrn gegenüber im Kreditieren vorsichtiger geworden sind. Es kann den Bodenkreditbanken nicht gleichgültig sein, ob die Bauherren, denen sie mit Krediten zu dienen haben, nur von den Banken selbst oder auch vom Gesetzgeber und von den Handwerkern etwas kontrolliert werden.

Als Resultat bleibt aber doch bei den Immobiliarkreditbanken eine geringere Beliebtheit für das Baukreditgeschäft. Die jetzige Praxis hat sich allerdings aus den Uebergangsverhältnissen herausgewunden und sich den Umständen anzupassen versucht. Auf Anregung der Schweizerischen Bodenkreditanstalt in Zürich haben z. B. alle stadtzürcherischen Hypothekarbanken gemeinsame Beratung gepflogen, und der Erfolg war eine Uebereinkunft über allgemeine Wegleitungen, die allen Banken gleichmässig zur Beobachtung empfohlen sind.

Durchwegs werden die Baukredite nur gegen vorstandsfreie Grundpfandverschreibung gewährt, und zwar von der Schweizerischen Bodenkredit-Anstalt bis zu 70 % des jeweiligen Bauwertes, der von der Bank selbst ermittelt wird; während der Crédit Foncier Neuchâtelois beispielsweise seine Höchstgrenze auf 50 % des Bodenwertes und der devisierten Errichtungskosten bezw. der ausgeführten Arbeiten festlegt. Neben dem Grundpfand wird in der Regel weitere Deckung durch Hinterlegung von Wertpapieren oder durch Leistung von Bürgschaft verlangt. Dem Darlehensgesuch sind alle nötigen Ausweise, wie ein detaillierter Kostenvoranschlag, ein Finanzierungsplan (Zürich), sämtliche Werk- und Lieferungsverträge mit den einzelnen Kostenberechnungen beizulegen, und zudem bleibt das Recht zur eigenen Kontrolle und Schätzung des Baues vorbehalten. Ueber den Kredit kann bei allen Instituten nur nach dem Fortschreiten des Baues verfügt werden, wobei die Auszahlung in

der Regel nur nach Vorlage einer Aufstellung geschieht, welche die Ziffern des Voranschlages, die bisherigen Bezüge und die zu leistenden Auszahlungen an die einzelnen Handwerker und Lieferanten enthält. Ein wachsames Auge richtet die Kreditgeberin auf die richtige Verwendung der Auszahlungen, entweder durch Einverlangen der betreffenden Quittungen, oder, was noch sicherer ist, die Bank führt die Bezahlung der Handwerker gemäss den Anweisungen des Bauherrn und Schuldners selbst durch. Die Kündigungsfristen sind meist kurz. Vertragsgemäss ist die Bank gewöhnlich zur sofortigen Rückforderung berechtigt, wenn sich herausstellt, dass der Devis, oder der jeweilige Stand des Baues auf den Ausweisen wesentlich zu hoch gesetzt ist, um einen grösseren Kredit zugesichert zu erhalten, oder wenn der Bau nicht nach Erwarten und Versprechen durchgeführt wird, und die Bank eventuelle Abänderungen des Bauprogrammes zur Genehmigung nicht vorgelegt erhält. Dem Bauherrn ist die Pflicht überbunden, mit der Bedachung des Rohbaues die Versicherung einzugehen.

Zu diesen, den Verlustmöglichkeiten in weitem Masse vorbeugenden Vertragsbestimmungen treten oft noch spezielle Massnahmen. Unter Beobachtung der von den stadtzürcherischen Hypothekenbanken festgelegten Grundsätze lässt sich die Schweizerische Bodenkredit-Anstalt vom Bauherrn und von allen beteiligten Handwerkern und Lieferanten schriftliche Erklärungen einhändigen, wonach sich diese verpflichten:

a. „Der für die Sicherung des Baukredites errichteten oder zu errichtenden Grundpfandverschreibung unbedingt den Vorrang vor allen Handwerker-Pfandrechten des Art. 837,3 Z.-G.-B. einzuräumen."

b. „Gegenüber dem Baukreditgeber auf das Anfechtungsrecht gemäss Art. 841 leg. cit. zu verzichten."

c. „Nach Bauvollendung gegenüber der Errichtung einer festen Hypothek an Stelle des Baukredites keine Einwendungen zu erheben, bezw. eine allfällig erforderliche Zustimmung bedingungslos zu erteilen."

Zur Verstärkung obiger Erklärungen hat sich der Kreditnehmer selbst wieder zu verpflichten, „für den Fall, dass trotzdem nach Vollendung der Baute Bauhandwerker der Errichtung von festen Hypotheken an Stelle des Baukredites widersprechen sollten, diese Einsprachen auf seine Kosten zu beseitigen, eventuell nach Massgabe von Art. 839 Al. 3 des Z.-G.-B. einen streitigen Betrag zu hinterlegen oder sonst sicherzustellen."

Eine Baubank ist nur insoweit auf Rosen gebettet, als sie auch die Dornen zu spüren bekommt. Ist das Baukreditgeschäft auch verhältnismässig lukrativ, so bewegt es sich doch auf unsteter Bahn, denn in Zeiten der Tiefkonjunktur liegt die Bautätigkeit ja gewöhnlich ganz darnieder. Es stellt an die Bankverwaltungen im Vergleich zu seiner Rentablilität ungebührliche

Anforderungen. Die Beleihung ist eine ziemlich gestreckte, die neben dem Hypothekar- auch den Personalkredit mit in Anschlag bringen muss. Zur Sicherung der Bonität der Anlage dient den Aktien-Hypothekenbanken wiederum in erster Linie ein *anpassungsfähiges Schätzungsverfahren,* das gerechte Bewertungen treffen, die Beaufsichtigung ausüben und die Banken vor Verlusten bewahren kann.

§ 8. Die Tilgungshypothek.

Mit dem Uebergang des hypothekarischen Individualkredites zum bankmässigen Organisationskredit, in der Schweiz ungefähr in der Mitte des 19. Jahrhunderts, tauchte die Frage der Tilgungshypothek auf, die besonders in den 50er und 60er Jahren Aktualität gewann.[1])

Zur Zeit ihrer *ersten Gründungen* befürworteten die schweizerischen Aktien-Hypothekenbanken die Tilgungshypothek. Die frühesten Statuten schrieben alle eine Bevorzugung der Annuitätendarlehen vor; so bei der Basellandschaftlichen Hypothekenbank, dem Crédit Foncier Neuchâtelois, der Hypothekenbank in Basel, der St. Gallischen Hypothekarkassa, der Hypothekarbank Winterthur und der Hypothekarbank in Lenzburg. Bei allen diesen Instituten, ausgenommen beim Crédit Foncier Neuchâtelois,[2]) sind heute aber die Tilgungshypotheken im Vergleich zu den amortisationslosen Darlehen in Minderheit. Die Bestrebungen der Hypothekenaktienbanken, nicht nur ein Augenmerk auf die Ausgabe von Hypothekenkapitalien zu richten, sondern auch die Schuldner zu veranlassen, an die allmähliche Liberierung der Schuld zu denken, konnten auf die Dauer keinen festen Boden fassen. Das kreditbedürftige Publikum der Schweiz befreundete

[1]) Bis in die Mitte des 19. Jahrhunderts dauerte in der Schweiz der Zustand des Individualkredites, und die Amortisation der Grundschulden im heutigen Sinne, d. h. die jährliche oder gar halbjährliche Ratenzahlung, stiess bis zu diesem Zeitpunkte auf Schwierigkeiten. Wohl war der Geldgeber zufrieden, wenn hin und wieder ein Teilbetrag seiner Forderung in seine Tasche zurückfloss; war doch diese Amortisation ein Zeichen der Kreditwürdigkeit seines Schuldners. Eine kurzperiodische Abzahlung in kleinen Beträgen aber stellte an den Gläubiger unangenehme Anforderungen. Die Gewährung von Kapital auf Grundbesitz geschah in dieser Epoche lediglich aus dem Bestreben, den verfügbaren Mitteln eine sichere und dauernde Anlage zu verschaffen; eine Zersplitterung des Kapitals, wie sie die Annuität für den einzelnen Gläubiger mit sich bringt, konnte ihm somit nicht erwünscht sein. (In diesem Sinne äussert sich auch *C. E. Loosli* a. a. O.)

[2]) *Crédit Foncier Neuchâtelois:*

auf 31. Dezember betrugen die Darlehen	mit Amortisation	ohne Amortisation
1914	Fr. 32,526,630.55	Fr. 4,283,760.—
1915	„ 32,099,367.30	„ 4,215,660.—
1916	„ 31,255,497.45	„ 4,051,712.85
1917	„ 31,245,083.70	„ 4,117,630.—
1918	„ 31,449,764.55	„ 4,402,724.50

sich allgemein mit der zwangsweisen Schuldabtragung nicht. In erster Linie stiess die Zwangsamortisation, wie die Amortisation überhaupt, bei den *städtischen* Hypothekarschuldnern auf Abneigung. Die Durchführung des Tilgungszwanges ist bei den ersten Aktien-Hypothekenbanken an dem Widerstand der Schuldnerschaft gescheitert. Es ist darum zu begreifen, dass die genannten Institute auf den Zwang der Abtragung, oder auch nur auf die Bevorzugung der Annuitätshypotheken, verzichteten und sich auf den Standpunkt der fakultativen Tilgung stellten, indem sie nun die Schuldner auf die Vorteile der Amortisation aufmerksam machen, ihnen aber die Freiwilligkeit anbieten.

Die nach dem Gründungsdatum folgenden zwei aktienrechtlichen Bodenkreditanstalten dagegen haben konsequent an der Tilgungshypothek festgehalten.[1]) Es sind die Banque Foncière du Jura in Basel und die Schweizerische Hypothenkank in Solothurn. Die Grundpfanddarlehen betragen:

bei der *Banque Foncière du Jura:*

	1914	*1916*	*1918*
mit Amortisation	52,132,938.46	51,880,229.34	51,093,170.90
ohne „	8,365,437.89	7,385.085.39	11,522,280.80

bei der *Schweizerischen Hypothekenbank:*

mit Amortisation	10,781,859.31	9,506,235.45	7,548,894.80
ohne „	204,000.—	150,000.—	150,000.—

Bei diesen 2 Instituten lässt sich die Möglichkeit der Durchführung der Tilgungshypothek vor allem durch die Wahl der Unterpfänder erklären, indem keine der beiden Anstalten auf nur lokale Tätigkeit eingeengt ist, sondern die Schweizerische Hypothekenbank in der ganzen Schweiz und die Banque Foncière du Jura in der Schweiz und im Ausland ihre Belehnungsobjekte sucht.

Die Praxis dieser beiden Institute bedeutet bei den schweizerischen Aktien-Hypotheken nicht einen Wendepunkt in der Geschichte der Zwangsamortisation, sondern vielmehr eine Ausnahme; denn bei den folgenden Hypothekenaktienbank-Gründungen wurde nicht einmal mehr die Bevorzugung der Amortisationsdarlehen ins Auge gefasst und nur legiferiert: Grundpfanddarlehen im ersten Rang werden auf die Zeit von (so und so viel) Jahren fest bewilligt; bei *Nachhypotheken* hat Tilgung einzutreten. Die erwiesene Abneigung der Immobiliarkredit-Schuldner, besonders der städtischen, gegenüber dem Amortisationsdarlehen war den später errichteten Instituten Fingerzeig genug, um schon von Beginn an auf dessen ausschliessliche Einführung oder auch nur auf die Bevorzugung zu verzichten.

Wir rekapitulieren: Während sich die Aktien-Hypothekenbanken in den ersten Jahren ihrer Tätigkeit die Annuitätshypo-

[1]) Auch der Crédit Foncier Neuchâtelois; vgl. Fussnote 2 S. 81.

thek als Norm zuerkannten, kamen sie im Laufe der Zeit, ungefähr Schritt haltend mit ihrer Abschwenkung vom landwirtschaftlichen zum städtischen Immobiliarkredit, davon ab. Nur noch 3 von den 12 Instituten weisen nach ihrem heutigen Stande mehr Amortisationshypotheken als solche ohne Tilgung auf. Alle übrigen Anstalten verlangen jährliche oder halbjährliche Abzahlungen nur noch auf nachgängigen Hypotheken, etwa auch auf Darlehen mit gewerblichem Unterpfand; sie pflegen die Tilgung erststelliger Grundpfandforderungen nur fakultativ, was die Wirkung hat, dass die vorstandsfreien Hypotheken zum überwiegenden Teile ohne Amortisationsverpflichtung gewährt werden.

Die Bedingungen, unter welchen Tilgungsdarlehen bewilligt werden, sind bei den einzelnen Instituten verschieden. Bei den einen gelten genau dieselben Bestimmungen, die für gewöhnliche Hypotheken in Anwendung gebracht werden, und andere gewähren den amortisationspflichtigen Schuldnern gewisse Vorteile, wie eine geringe Zinserleichterung oder längere Unkündbarkeit auf Seiten der Bank. Für die Bemessung der Tilgungsquoten kommen verschiedene Vereinbarungen in Betracht. Je nach der Art der Sicherstellung und der Praxis der einzelnen Banken konstatieren wir Mindestamortisationen von ½ bis 5% des ursprünglichen Kreditbetrages, oder eine Festsetzung in der Weise, dass es der Anstalt vorbehalten bleibt, die Amortisationsrate in einem angemessenen runden Betrag jeweilen zu bestimmen. Der Schuldner ist für die Dauer des Schuldverhältnisses verpflichtet, die bei der Bewilligung des Darlehens ausbedungene Abzahlung zu entrichten. Erschweren ausserordentliche Verhältnisse dem Schuldner die Annuitätsleistung, so begnügen sich die Banken in der Regel mit der blossen Zinsentrichtung.

In der Schweiz wollte man von Anfang an die amortisable Hypothek besonders für die *Landwirtschaft* anwenden, da sie für diese von spezieller Bedeutung ist.[1]) Als die Aktien-Hypothekenbanken für das Tilgungsdarlehen eintraten, waren sie noch vorwiegend auf dem landwirtschaftlichen Immobiliarkreditmarkte tätig. Auch bei allen staatlichen Bodenkreditanstalten, die ja zum grösseren Teil bäuerliche Objekte beleihen, ist die Amortisation durch Annuität eingeführt worden, und zwar in einigen Kantonen obligatorisch, bei den meisten aber nur fakultativ. Bis auf 2 dieser Institute sind aber alle andern von dem Amortisationsobligatorium, das bei ihnen in Uebung war, abgekommen;[2]) denn die Erwartungen waren nicht in Erfüllung gegangen. Die Tilgungshypothek bedeutet für die Landwirtschaft eine gute Zwangssparkasse; sie wirkte aber nicht als rationelles Ent-

[1]) Vgl. auch *Falck* a. a. O. p. 141; ferner *Billeter* a. a. O. p. 18.

[2]) Vgl. *Falck,* p. 142 ff. und *Stampfli* a. a. O. p. 87.

schuldigungsmittel. Nur in einzelnen Fällen führte sie die dauernde Abtragung der Immobillarschulden herbei.[1])

Im Grossen und Ganzen wird die landwirtschaftliche Tilgungshypothek, besonders im nachgehenden Range, als vorteilhaft für Gläubiger und Schuldner erachtet.[2]) Ueber die Frage aber, ob das Amortisationsdarlehen für *städtischen* Grundbesitz empfehlenswert sei, sind die Meinungen noch geteilt.[3]) Gegen die nachdrückliche Einführung der Annuitätshypothek für städtische Immobilien werden in der Hauptsache drei Argumente ins Feld geführt: 1. die Entschuldung des städtischen und industriellen Grundbesitzes sei unter den heutigen Wirtschaftsverhältnissen überhaupt nicht erwünscht; 2. die Tilgungsform komme der Bonität der Hypotheken gar nicht sehr zustatten; 3. der Städter bedürfe einer Zwangssparkasse nicht.

Das erste Argument begründet z. B. *Bendixen*[4]) (Direktor der Hypothekenbank in Hamburg) ungefähr folgendermassen: Für den ländlichen Grundbesitz sei der Zustand der Schuldenlosigkeit der ursprüngliche und gesunde; er sei deshalb anzustreben. Mit dem städtischen Grundbesitz verhalte es sich gerade umgekehrt. An den enormen Werten, die wir in den letzten 30 Jahren in den Städtevergrösserungen hätten neu entstehen sehen, partizipieren nicht nur die Grundbesitzer, sondern alle Besitzenden bis zum kleinsten Sparer hinab durch Hypotheken oder Pfandbriefe. Das Bestreben, eine Entschuldung herbeizuführen, würde ein übermässiges Anschwellen des Besitzes auf der einen, und Gefährdung desselben auf der andern, schwächeren Seite mit sich bringen.

Bendixen versucht den Widerstand der städtischen Grundbesitzer gegenüber der Amortisationshypothek zu erklären. „Die Verwaltung eines Hauses, auch eines grossen Miethauses, ist nicht wie die Bewirtschaftung eines Landgutes eine Lebensaufgabe. Der städtische Grundbesitzer betreibt in der Regel

---

[1]) In diesem Sinne urteilt auch *Billeter* a. a. O. p. 18 ff. Vgl. auch *Falck* a. a. O. p. 146 ff. Ueber deutsche Verhältnisse orientiert; *Hermann Mauer,* Die Tilgungshypothek im landwirtschaftlichen Kreditwesen: Aufsatz im Bank-Archiv, XVI. Jahrgang, Nr. 13, 1. April 1917.

[2]) Dieser Ansicht sind z. B. folgende Autoren und Fachmänner: *Billeter,* a. a. O.; *E. Naef,* vgl. „Ein Eidgenössisches Hypothekenbankgesetz", Heft 20, „Sozialpolitische Zeitfragen der Schweiz"; ferner „Zur Förderung der Melioration vermittelst der Amortisationshypothek"; Frauenfeld 1905; *Frey — Huber — Landmann — Virieux* a. a. O. in Art. 76 des Gesetzentwurfes; *Fr. Bendixen,* Die Amortisationshypothek; Aufsatz im Bank-Archiv, XIII. Jahrgang, Nr. 13; 1. April 1914; *Schwartz,* Die Tilgungshypothek und der städtische Hausbesitz; Aufsatz im Bank-Archiv, XIV. Jahrgang, Nr. 23, 1. September 1915; *Hermann Mauer* a. a. O. Urteile zu Gunsten der landwirtschaftlichen Tilgungshypothek finden sich auch bei *Falck* a. a. O. S. 140—142, 145, 146; gegen sie sprechen S. 142, 143, 145, 147—150.

[3]) Schweizerische Ansichten über diese Frage sind in der Literatur unseres Wissens eigentlich noch nicht bekannt geworden.

[4]) a. a. O.

ein Gewerbe unabhängig von seinem Grundbesitz. Das Gewerbe aber erfordert Betriebskapital, und dieses kann er nicht billiger beschaffen oder vermehren als durch Hypothezierung seines Grundeigentums. Daher kommt es, dass gerade in den blühendsten und reichsten Handels- und Industriestädten die Verschuldung des Grundbesitzes eine so ausserordentlich ausgedehnte ist."

Zur Erörterung der Frage, ob die Amortisation der Grundschulden auf *industriellen* Liegenschaften wünschbar sei, gab die Generalversammlung des mitteleuropäischen Wirtschaftsvereins vom 15. September 1908 Gelegenheit.[1]) Entgegen der Ansicht des damaligen Referenten *Felix Hecht*, der über die Organisation des langfristigen industriellen Kredits sprach, verneinten die Herren *von Pechmann* (Direktor der Bayrischen Handelsbank in München) und *Schrey* (Vorsitzender des Verbandes ostdeutscher Industrieller) die Wünschbarkeit der Abtragung industrieller Grundschulden. „Der Industrielle, der abschreibt, stärkt sich, stärkt seine Betriebsmittel; er hält das Geld an sich, er hält es zurück im Betrieb. Der Industrielle, der amortisiert, schwächt sich; er zahlt immer wieder aus dem Betrieb heraus das Kapital zurück. Die Amortisation hat nicht nur ihre grossen Vorzüge, sondern auch ihre grossen Gefahren, weil sie, wenn sie hoch gegriffen wird, dem Betrieb so viel Mittel entzieht, dass die Notwendigkeit entsteht, das auf der einen Seite zurückzuzahlende Kapital auf der andern Seite durch Aufnahme neuer Darlehen wieder zu ersetzen. Denn es ist doch die Regel, dass im Laufe der Entwicklung das Kapitalbedürfnis sich nicht mindert, sondern mehrt."

Den obgenannten Einwendungen *Bendixen* trat *Schwartz* entgegen.[2]) Er kann die Meinung nicht teilen, dass bei dem ländlichen Grundbesitz der Zustand der Schuldenfreiheit der ursprüngliche und gesunde sei, beim städtischen aber derjenige der hohen Verschuldung. Er findet einen Unterschied zwischen städtischem und ländlichem Grundbesitz gerade in entgegengesetzter Richtung, indem er sagt, der ländliche Besitz werde durch gut angewendete intensive Bewirtschaftung und Industrialisierung, die nur mit Kapital möglich ist, besser und wertvoller, der städtische nur selten oder doch nur in geringem Masse.

Ebenso vertritt *Schwartz*, entgegen *Bendixen*, den Standpunkt, dass die Amortisation gleich wie in der Landschaft in der Stadt als Zwangssparkasse gute Dienste leiste, und dass die allmähliche Tilgung der Wertverminderung der Liegenschaften gegenüber einen Ausgleich schaffe. Was den letzten

[1]) Veröffentlichungen des Mitteleuropäischen Wirtschaftsvereins Heft VI, Berlin 1908.

[2]) a. a. O.

Punkt betrifft, ist mit Schwartz derselben Ansicht *Heim,* in einem Artikel in der Zeitschrift „Um Grund und Boden".[1])

Wir gaben diese Streitfragen hier wieder, nur um die Aufmerksamkeit auf sie zu lenken; nicht aber um uns mit einer durch Beweis erhärteten Ansicht darüber zu äussern. Nur wenn wir lediglich so weit urteilen, als die Vorzüge und Nachteile der Tilgungshypothek die Aktien-Hypothekenbanken direkt betreffen, bleiben wir im Rahmen vorliegender Arbeit.

Das Amortisationsdarlehen begünstigt u. E. die schweizerischen Bodenkreditinstitute in erster Linie darum, weil die Tilgungsquoten ein Aequivalent für eine allmähliche Wertverminderung des Unterpfandes infolge natürlicher Abnutzung, Mietpreisrückgang, schlechter Verwaltung und anderer Faktoren bedeuten. Dieser Vorteil besteht in gewissem Grade auch dann, wenn die Amortisation von $^1/_2$% oder mehr per Jahr den Wertverminderungen,[2]) die in der Stadt unter Umständen sehr rasch vor sich gehen, nicht zu folgen vermag. Ein zweiter Vorzug der Tilgungshypothek, vom Standpunkte der Immobiliarkreditbanken aus, ist gewiss das allmähliche Zurückfliessen von Kapitalien.

Somit liegt das Amortisationsdarlehen im Interesse unserer Bodenkreditanstalten, und auch heute würden die Aktien-Hypothekenbanken die vermehrte Nachfrage nach Amortisationshypotheken durch die Kreditbedürftigen wie zu Beginn ihrer Wirksamkeit allgemein begrüssen.[3])

---

8. Kapitel.

Rentabilität und Gewinnverteilung.[4])

Den Wünschen nach Verstaatlichung des Immobiliarkredites und der Errichtung einer Eidgenössischen Hypothekenbank liegt

---

[1]) Vgl. den Aufsatz von *Schwartz* a. a. O.

[2]) Den Wertverminderungen infolge Abnützung stehen in städtischen Verhältnissen sehr oft, in den letzten Jahrzehnten wohl meist, Wertsteigerungen gegenüber (Bodenrente).

[3]) In Deutschland nehmen nicht alle Grundkreditbanken diese Stellung ein; denn das Annuitätsdarlehen verpflichtet sie gesetzlich zur Gewährung der Unkündbarkeit auf Seiten der Bank, was natürlich für sie Nachteile mit sich bringen kann. Vgl. in dieser Hinsicht z. B. *Bendixen* und *Schwartz,* welch letzterer trotz dieser Nachteile die Tilgungshypothek auch vom Standpunkte der Immobiliarkreditinstitute überzeugt befürwortet.

[4]) Bei den statistischen Nachweisen dieses Kapitels beschränken wir uns auf das Jahrzehnt 1906 bis 1915, weil klare Bilder der betreffenden Verhältnisse gegeben und Gesetze aufgestellt werden sollen, die für *normale* Zeiten gelten. Dass die Umsätze und somit auch die Gewinne der Aktien-Hypothekenbanken während der Kriegsjahre zurückgingen, ist zu bekannt, als dass näheres darüber zu beweisen nötig ist.

unter anderen Momenten die Ausschaltung des Zwischengewinnes, den die Aktien-Hypothekenbanken als Erwerbsinstitute beanspruchen, zugrunde. Eine solche Kritik ist, als Vorwurf aufgefasst, unhaltbar.

Während die Aktien der Hypothekenbanken sich in den ersten Jahren nur in eng geschlossenem Kreise bewegten, somit die Aktionäre der Bankverwaltung meist persönlich bekannt waren und nicht nur am Gedeihen der Anstalt, sondern auch am Wohl der Schuldner, die in der Regel in der eigenen Gegend wohnten, Interesse hatten, waren die Banken durch ihre Ausdehnung gezwungen, den Aktien einen Markt zu verschaffen und sie an der Börse kotieren zu lassen. Diese Wandlung brachte natürlich in die Beziehungen zwischen Institut und Aktionär Momente, die einer gemeinnützigen Rentabilitätspolitik entgegenstehen; sie musste aber eintreten, wenn die Hypothekenaktienbanken das werden wollten, was sie geworden sind, nämlich Städtebauer.

Der wichtigste Faktor in der Rentabilitätsberechnung der schweizerischen Aktien-Hypothekenbanken ist die Höhe der Passivzinse, d. h. der Kapitalleihpreis für Obligationen und für die Sparkassa. Vor allem sind es die Gestehungskosten (Zins, Provision, Emissionskosten u. s. w.) der *Obligationenkapitalien,* die den Rentabilitätssatz von der einen Seite beeinflussen, gegenüber dem Hypothekarzinsfuss auf der andern Seite.

Ueber die durchschnittliche Verzinsung der Obligationengelder bei verschiedenen schweizerischen Bankengruppen orientiert folgende Tabelle:

Tabelle 3.

Bezeichnung der Gruppe	Durchschnittliche Verzinsung der auf Jahresende im Umlauf sich befindenden Obligationen.									
	1906	1907	1908	1909	1910	1911	1912	1913	1914	1915
+ Aktien-Hypothekenbanken	3,876	3,976	4,028	4,027	4,025	4,082	4.151	4,250	4,340	4,423
— Kantonalbanken . . .	3,73	3,83	3,90	3,92	3,94	3,99	4,08	4,21	4,26	4,40
— Grossbanken	3,88	3,97	4,03	4,04	4,05	4,11	4,16	4,28	4,37	4,51
— Lokal- u. Mittelbanken .	3,88	3,98	4,04	4,06	4,06	4,10	4,19	4,35	4,46	4,58
— Spar- u. Leihkassen . .	3,88	4,02	4,10	4,11	4,09	4,18	4,21	4,36	4,42	4,51
— Sparkassen	3,76	3,85	3,98	4,01	4,02	4,04	4,20	4,32	4,39	4,52

\+ Die Durchschnittszinsangaben für die Gruppe der Aktienhypothekenbanken sind die Ergebnisse eigener Berechnungen, begreifen aber leider nicht alle Institute in sich, da einige mit Angaben nicht dienen konnten; die Anzahl der der Berechnung zu Grunde gelegten Institute beträgt: für 1906 = 6 Institute; 1907 bis 1909 = 7 Institute und seit 1910 = 10 Institute.

— Angaben der Statistik der Schweizerischen Nationalbank über das schweizerische Bankwesen.

Allen Gruppen gemeinsam ist die konstante Verteuerung der Obligationenkapitalien während der zehnjährigen Periode, und zwar mit ganz wenigen Ausnahmen (Aktien-Hypothekenbanken für die Jahre 1909 und 1910; Spar- und Leihkassen für das Jahr 1910). Im Vergleich der einzelnen Gruppen unter einander gilt für die Aktien-Hypothekenbanken, dass nur die Kantonalbanken zu günstigeren Zinsbedingungen Obligationengelder aufnehmen konnten, während alle andern Bankengruppen unsern Hypothekenbanken nachstehen, mit Ausnahme der Sparkassen bis zum Jahre 1911. Am nächsten berühren sich die Hypothekenaktienbanken in der durchschnittlichen Verzinsung der Obligationengelder mit der Gruppe der 7 schweizerischen Grossbanken. Von Bedeutung ist, dass sich die Lage der ersteren gegenüber den Kantonalbanken stets verbessert; denn die zugunsten der Kantonalbanken neigende Zinsdifferenz hat sich während der 10 Jahre ganz wesentlich verringert.[1]) Der für die Hypothekenaktienbanken vorteilhafte Umschwung erklärt sich in erster Linie dadurch, dass diese Institute sich schon längere Zeit die nötigen Mittel zum grossen Teil durch Emission langfristiger Obligationentitel beschaffen, währenddem die Kantonalbanken noch immer mit dem relativ unsteten Kassaschein operieren. Eine Untersuchung der Obligationenzinsverhältnisse für die *einzelnen* Aktien-Hypothekenbanken bringt den Beweis: Je grösser der relative Anteil der Anleihensobligationen am ganzen Obligationenkapital ist, desto niedriger zeigt sich der Durchschnittszinsfuss. Für die 10jährige Periode 1906–1915, bezw. seit Eröffnung des betreffenden Instituts nach 1906 bis zum Jahre 1915, lassen sich für die einzelnen Anstalten folgende Durchschnittszinsfüsse berechnen:[2])

	%		%
1	3,8786	6	4,1621
2	4,0543	7	4,1657
3	4,0705	8	4,2670
4	4,1346	9	4,2711
5	4,1470	10	4,2800

Die beiden ersten und niedrigsten Durchschnittszinssätze gehören zwei Hypothekarbanken an, die ausschliesslich sehr langsichtige Obligationen emittieren und aus diesem Grunde in

[1]) Die Differenz des durchschnittlichen Obligationenzinsfusses zwischen Aktien-Hypothekenbanken und Kantonalbanken zugunsten der letztern Gruppe beträgt:

1906	1907	1908	1909	1910	1911	1912	1913	1914	1915
0,15%	0,15%	0,13%	0,11%	0,08%	0,09%	0,07%	0,04%	0,08%	0,02%

[2]) Die Berechnungen konnten nur für 10 Aktien-Hypothekenbanken durchgeführt werden, da die 2 übrigen Institute mit gar keinen dienlichen Angaben aufwarten konnten.

relativ so günstiger Situation auf dem Kapitalmarkte arbeiten.[1]) Aehnliches gilt für die beiden folgenden (3 und 4); beim letztern dieser beiden Institute handelt es sich aber um eine verhältnismässig noch junge Bodenkreditanstalt, die nicht wie die ältern Banken an den sehr billigen Anleihen aus den 80er Jahren zehren kann. Darum steht der durchschnittliche Zinsfuss um 0,0641% höher. Die Banken der Ziffern 5, 7 und 8 beschreiten zur Geldbeschaffung auch hin und wieder den Weg des Obligationenanleihens, sie begeben aber zudem Kassascheine in ziemlich beträchtlichem Betrage, und die Anstalten unter 6 und 9 pflegen nur letztern Modus. Die Erklärung des sehr hohen Durchschnittszinses von 4,28% an letzter Stelle (10) liegt in der erst kürzlichen Entstehung des betreffenden Institutes, so dass von einem durchschnittlichen Zinssatz wie vorher eigentlich gar nicht mehr gesprochen werden kann, vielmehr diese Ziffer den Zinsfuss für Anleihen, emittiert in den Jahren 1911, 1912 und 1913, bedeutet.

Von der Marge zwischen dem Zinsfusse der Obligationenkapitalien und demjenigen der Grundpfanddarlehen ist in der Hauptsache die Rentabilität einer Bodenkreditbank abhängig. Als Mindestécart gilt unter Bankfachmännern, auch für eine grosse Immobiliarkreditanstalt, der Satz von einem halben Prozent.[2]) Unsere Untersuchungen ergeben die folgenden Resultate:

Gruppe d. Aktien-Hypothekenbanken:[3])

Marge zwischen Obligationenzins und Hypothekarzins für die Jahre 1906—1915.

Jahr	Anzahl der Institute	Marge in %
1906	6	0,377
1907	7	0,388
1908	7	0,426
1909	7	0,446
1910	8	0,458
1911	8	0,449
1912	8	0,443
1913	8	0,495
1914	8	0,453
1915	8	0,450

Einzelne Aktien-Hypothekenbanken: [3])

Marge zwischen Obligationenzins und Hypothekarzins für die Jahre 1906—1915, bezw. seit der Eröffnung bis 1915, im Durchschnitt f. diese Zeit.

0,2963
0,3010
0,3219
0,3602
0,3732
0,4592
0,4600
0,4856
0,7915

In keinem Jahre der beobachteten 10jährigen Periode erreichten die Hypothekenaktienbanken als Gruppe die postulierte

[1]) Bei allen in diesem Kapitel mitgeteilten zahlenmässigen Angaben dürfen die Namen der betreffenden Aktien-Hypothekenbanken von uns nicht erwähnt werden.

[2]) Vgl. *v. Schulthess-Rechberg* a. a. O., pag. 55; ferner *Billeter* a. a. O., pag. 135.

[3]) Die Berechnungen der Marge zwischen Aktiv- und Passivzins konnte mangels der nötigen Materialien nicht für alle 12 Institute durchgeführt werden.

Tabelle über die Ergebnisse der Aktien-Hypothekenbanken als Gseamtgruppe für die Jahre 1906 bis 1915.

Tabelle 4.

Jahr	Anzahl der Institute	Im Jahresdurchschnitt gewinnberechtigtes Kapital	Gesamtes werbendes Kapital	Durchschnitts-Reingewinn[1])	Reingewinn in Prozenten		Durchschnitts-Dividende
		in Tausend Franken			zum gewinnberechtigten Kapital	zum gesamten werbenden Eigenkapital	
1906	9	46 500	54 463	3 350.7	7,205	6,15	5,833 %
1907	10	53 875	66 037	3 747.11	6,955	5,67	5,68 %
1908	10	55 500	66 242	3 902.91	7,032	5,89	5,77 %
1909	11	56 165	71 785	4 028.87	7,173	5,61	5,69 %
1910	12	69 125	80 086	4 457.16	6,448	5,56	5,26 %
1911	12	73 250	85 175	4 943.31	6,748	5,80	5,666 %
1912	12	74 250	85 424	5 360.62	7,219	6,27	5,77 %
1913	12	76 860	91 520	5 795.44	7,540	6,33	5,91 %
1914	12	93 150	108 457	6 205.6	6,622	5,72	5,25 %
1915	12	95 050	108 994	6 070.44	6,386	5,57	5,152 %

[1]) Reingewinn abzüglich Saldo-Vortrag aus alter Rechnung.

und ziemlich allgemein anerkannte Mindestmarge von einem halben Prozent. Die Bewegung über die ganze Periode zeigt allerdings eine ansteigende Linie. Die Vergrösserung der Zinsdifferenz zwischen Aktiv- und Passiv-Kapitalien ist jedoch nicht ein Beneficium der Banken. Wie wir später sehen werden, verläuft die wirkliche Rentabilitätslinie der Hypothekenaktienbanken nicht parallel der obgenannten Bewegung der Zinsfussmarge.[1]) Von Einfluss auf die Betriebskosten sind eben nicht nur der Zinsfuss für die Passivkapitalien, sondern noch weitere Faktoren, wie die Emissionsspesen und in erster Linie die Steuerbelastungen.

Zu obiger Darstellung der Differenz zwischen Obligationen- und Hypothekarzinsfuss bei den *einzelnen Instituten* ist noch hinzuzufügen, dass die grösseren Margen zu den Banken gehören, die billigere Passivkapitalien haben, d. h. m. a. W. für die Erhöhung des Zinsgewinnes ist vor allem die Billigkeit der aufgenommenen Obligationengelder massgebend und erst in zweiter Linie der Hypothekarzinssatz. Der letztere ist selbstverständlich auch von Bedeutung, die aber durch die scharfe Konkurrenz unter den Bodenkreditbanken ganz bedeutend eingeschränkt wird; denn je länger je mehr dehnen sich die verschiedenen Immobiliarkreditmärkte aus, und für städtische und industrielle Hypotheken kann wohl in absehbarer Zeit von einem *schweizerischen* Hypothekenmarkt gesprochen werden. Die Zinsdifferenz eines einzigen Institutes — an seine Seite glauben wir noch ein zweites stellen zu können, das aus Mangel an Angaben nicht herangezogen werden konnte — überschreitet den Satz von einem halben Prozent, wobei es sich um dasjenige handelt, das die billigsten Obligationengelder aufweist.[2]) Alle übrigen Anstalten müssen sich mit einer geringeren als der halbprozentigen Marge begnügen; drei davon wissen sich sogar mit einem unter $^1/_3$% stehenden Zinsgewinn abzufinden. Diese drei Banken arbeiten mit teuerem Fremdkapital und in scharfem Konkurrenzkampfe.

Nur noch ein Wort zur *Rentabilität*. Die zwei Tabellen 4 und 5 empfehlen wir zur Einsichtnahme.

Tabelle 4 (p. 90). Die Rentabilität des gewinnberechtigten bezw. des werbenden Eigenkapitals erlitt während der 8 Jahre 1906 bis 1914 jährliche Aenderungen, die jedoch nur gering und ohne bleibende Tendenz waren; denn die Schwankungen betrugen, bald possitiv und bald negativ, nie $^1/_2$%. Nach Ausbruch des Weltkrieges aber, d. h. im Geschäftsjahre 1914, sank die Rendite des gewinnberechtigten Kapitals um 0,878%, und diejenige des gesamten Eigenkapitals um 0,61%. Sie fiel für beide Kapitalien auch im folgenden Jahre.

Für die wirtschaftlich orientierte Gegenüberstellung der Hy-

---

[1]) Vgl. Tabelle 4 und die dazugehörigen Erläuterungen auf pag. 90.
[2]) 3.8786% Durchschnittszins für 1906—1915. Vgl. die Darstellung auf S. 87 hievor.

pothekenaktienbanken einerseits und der andern Bankengruppen anderseits dient folgende Darstellung:

Der Reingewinn[1]) beträgt in Prozenten des durchschnittlich gewinnberechtigten Kapitals:

im Jahre	Grossbanken[2])	Lokal- und Mittelbanken[2])	Kantonalbanken[2])	Aktienhypothekenbanken[3])
1906	8.78	9.49	9.16	7.68
1907	9.24	8.30	8.11	7.41
1908	8.36	8.25	7.71	7.50
1909	9.39	8.67	7.43	7.64
1910	9.64	8.13	7.50	6.85
1911	9.11	7.29	5.72	7.28
1912	9.78	8.21	6.24	7.81
1913	9.28	6.57	7.97	8.04
1914	7.13	3.80	6.55	7.07
1915	7.60	4.39	7.08	6.89

Die relativ kleine Rentabilität des Hypothekargeschäftes geht aus vorliegenden Ziffern klar hervor, indem die Aktien-Hypothekenbanken und die Kantonalbanken einen Reingewinn erzielen, der, im Verhältnis zum gewinnberechtigten Kapital, demjenigen der Gruppe der Grossbanken und der Lokal- und Mittelbanken[4]) wesentlich nachsteht. Mit dem Jahre 1914 geht die Rentabilitätsziffer des gewinnberechtigten Kapitals bei allen 4 aufgeführten Bankengruppen sprunghaft zurück. Es bedeutet dieser Einbruch in die sonst ziemlich ruhig sich fortbewegende Linie die ersten Einwirkungen des Krieges. Der Rückgang ist bei den Aktien-Hypothekenbanken und den Kantonalbanken weniger jäh als bei der Gruppe der Grossbanken und der Lokal- und Mittelbanken, was dafür spricht, dass allgemeine Krisen auf die Bodenkreditinstitute von weniger starkem Einfluss sind als auf die Anstalten mit kommerziellen und gewerblichen Bankgeschäften. Diese Tatsache erklärt sich daraus, dass infolge eines bleibenden Grundstockes von gewährten Hypotheken doch wenigstens das Zinsgeschäft ohne wesentliche Ausfälle weitergeht, wenn sich auch wegen Stillstand der Bautätigkeit und des Liegenschaftenhandels die Gelegenheit zu neuen Geschäftsabschlüssen verringert.

Bis zum Jahre 1910 ist der Gewinnsatz bei den Aktien-Hypothekenbanken geringer als derjenige der Kantonalbanken; er übersteigt diesen aber wesentlich im Jahre 1911 und bleibt

---

[1]) Reingewinn *inklusive* Saldovortrag aus alter Rechnung.

[2]) Berechnet nach Angaben der Statistik der Schweizerischen Nationalbank über das schweizerische Bankwesen.

[3]) Eigene Berechnungen. Die Zahlen weichen von denjenigen der Tabelle 4, Kolonne 6, deshalb ab, weil hier im Interesse des Vergleichs mit anderen Banken der Reingewinn *inklusive* Saldovortrag zur Berechnung gezogen wurde, bei der Tabelle 4 dagegen ohne Saldovortrag aus alter Rechnung

[4]) hier mit Ausnahme des Jahres 1913 und der Kriegsjahre.

Tabelle über die Ergebnisse der einzelnen Aktien-Hypothekenbanken, berechnet auf den Durchschnitt der Jahre 1906 bis 1915, bezw. seit Eröffnung bis 1915.

Tabelle 5.

[3])	Im Jahresdurchschnitt gewinnberechtigtes Kapital [1])	Gesamtes werbendes Eigenkapital	Durchschnitts-Reingewinn [2])	Reingewinn in % zum gewinnberechtigten Kapital	Reingewinn in % zum werbenden Eigenkapital	Durchschnitts-Dividende
	In 1000 Franken					
(1)	1	13 750	16 043	912.58	6,64	5,68	6 %
(3)	2	11 990	13 450	756.885	6,31	5,62	5,3 %
(2)	3	8 361	10 624	841.294	10,06	7,92	7,2 %
(6)	4	7 200	9 094	425.108	5,91	4,67	5,5 %
(4)	5	6 680	8 584	514.183	7,70	6,01	6,3 %
(5)	6	5 625	5 765	356.35	6,33	6,18	3,83 %
(7)	7	4 819	5 105	273.26	5,67	5,35	4,83 %
(9)	8	4 300	5 097	235.154	5,47	4,61	5,1 %
(8)	9	3 962	4 928	262.44	6,62	5,32	5,15 %
(11)	10	2 000	2 246	152.804	7,64	6,80	5,17 %
(10)	11	1 800	2 424	161.3	8,96	6,65	6,8 %
(12)	12	1 773	1 870	96.84	5,46	5,18	4,57 %

[1]) Reihenfolge nach der Höhe des im Jahresdurchschnitt gewinnberechtigten Kapitals.
[2]) Reingewinn abzüglich Vortrag aus alter Rechnung.
[3]) Zur Ermöglichung des Vergleichs sind hier die Nummern der identischen Institute der Tabelle 7 verzeichnet.

über ihm bis 1914. Für die Begründung dieses Umschwunges führen wir die stabilere Fremdkapitalbeschaffung, wie wir sie bei der Betrachtung der Verzinsung der Obligationengelder geschildert haben,[1]) an.

Der Ertrag der Aktien-Hypothekenbanken würde sich günstiger gestalten, wenn diese Institute unter den gleichen Voraussetzungen arbeiten könnten wie die Kantonalbanken. Eine drückende Last ist den aktienrechtlichen Bodenkredit-Anstalten durch die hohen *Steuern* aufgebürdet, während die Kantonalbanken auf Grund ihrer besonderen Stellung dem Staate gegenüber meistens von der Entrichtung der Staats- und Gemeindesteuern befreit sind. Bei den Kantonalbanken, wie bei den Banken mit gemischtem Geschäftsverkehr überhaupt, kompensieren die hohen Gewinne aus den kommerziellen Bankoperationen die geringe Rendite des Hypothekargeschäfts.[2]) Was den Staatsinstituten ferner die Rentabilität etwas verbessert, ist eine gewisse Arbeitsabwälzung durch Inanspruchnahme staatlicher Funktionäre zu dieser oder jener Mitwirkung.[3])

Tabelle 5 (p. 93). Um Gesetzmässigkeiten in der Rentabilität einzelner Institute herauszufinden, müssten wir alle störenden Einzelheiten, die dem Uneingeweihten entgehen und in unserem Falle in der Hauptsache bankökonomischer Natur sind, aber auch in aussergewöhnlichen Ereignissen, wie in lokalen Krisen und Verlusten liegen, ausmerzen. Zwei allgemeine Beobachtungen lassen sich jedoch anstellen.

Wir reihen die Aktien-Hypothekenbanken nach der Höhe des Rentabilitätssatzes für das gesamte werbende Eigenkapital ein und setzen die dem betreffenden Institut gehörende Marge zwischen den Obligationen- und Hypothekenzinsen und das Verhältnis des Eigen- zum Fremdkapital hinzu:

[1]) Vgl. p. 87—89 hievor.

[2]) Diese Ansicht, die z. B. von *Landmann*, Bankpolitische Tagesfragen a. a. O. p. 14, von *Weber-Schurter* a. a. O. p. 49 und 92, von *Billeter* a. a. O. p. 135, von *Brühlmann* a. a. O. p. 38 und durch *v. Schulthess-Rechberg* a. a. O. p. 124, vertreten wird, ist in der schweizerischen Bankliteratur nirgends bestritten.

[3]) Erinnert sei hier beispielsweise nur an die günstigen Verhältnisse bei der Hypothekarkasse des Kantons Bern. Ihr Geschäftskreis erstreckt sich über den ganzen Kanton, ihre Grundpfandobjekte liegen teilweise in ziemlicher Entfernung, aber doch hat sie nicht notwendig, bezahlte Hilfsorgane zur Schätzung und Ueberwachung der Unterpfänder in den verschiedenen Bezirken zu unterhalten. Diese Funktionen sind von Gesetzes wegen den Gemeinden übertragen worden, die mit weitgehender Haftung für eventuelle Verluste der Hypothekarkasse gutstehen, und diese ist dadurch vom Unterhalt einer kostspieligen Schätzungs- und Ueberwachungsorganisation befreit. Solche Vorteile aus dem staatlichen Charakter wären noch mehrere aufzuzählen; so die Erleichterung der Ein- und Auszahlungen durch die verstreut in Städten und Dörfern wohnenden Amtspersonen u. a. m.

	Rendite des werbenden Eigenkapitals	Marge zwischen Obligationen- und Hypothekarzins	Eigenkapital in % des Fremdkapitals
im Durchschnitt für die Jahre 1906—1915 bezw. seit Eröffnung des Institutes bis 1915.			
1.	7,92 %	*)	23 %
2.	6,80 %	0,7915 %	12,5 %
3.	6,65 %	*)	13 %
4.	6,18 %	0,46 %	35 %
5.	6,01 %	0,3732 %	13,5 %
6.	5,68 %	0,2963 %	22,5 %
7.	5,62 %	0,4856 %	14 %
8.	5,35 %	0,3602 %	17 %
9.	5,32 %	0,3219 %	18,5 %
10.	5,18 %	*)	31,5 %
11.	4,67 %	0,301 %	17,5 %
12.	4,61 %	0,4592 %	17 %

*) Es fehlen die zur Berechnung notwendigen Angaben.

Diese Aufstellung zeigt, dass die Rendite des Unternehmungskapitals in der Regel wächst:

1. mit der Höhe der Marge zwischen Obligationen- und Hypothekarzinsen;

2. je kleiner im Verhältnis zu den fremden Mitteln das Eigenkapital ist.

Die Marge ist massgebend bei den Instituten 1,[1]) 2, 4, 7, 8, 9 und 11, und das Verhältnis des Eigen- zum Fremdkapital bei den Anstalten unter 2, 3, 5, 7, 8, 9, 10 und 11. Die Bank unter Ziffer 3 hat eine relativ hohe Rendite von 6,65 %, da sie ein verhältnismässig kleines Eigenkapital hat und in erheblichem Masse auch kommerzielle Bankgeschäfte betreibt. Die Institute 6 und 12 scheinen den gegebenen 2 Regeln zu widersprechen; denn das erstere hat trotz kleinster Marge und verhältnismässig grossem Eigenkapital eine relativ hohe Rendite, und das letztere mit kleinster Rendite weist eine hohe Zinsmarge und ein relativ kleines Eigenkapital auf. Bei dieser Bank ist zu erwähnen, dass sie im Jahre 1914 infolge hoher Steuern und der ausserordentlichen Kriegsverhältnisse einen sehr minimen Geschäftsertrag erzielte, so dass sie Fr. 200,000.— der Dividendenreserve entnehmen musste, um überhaupt Dividenden ausschütten zu können.

Die aus obiger Darstellung gefolgerten zwei Sätze lassen sich theoretisch erhärten. Die Frage, ob die Rendite des Unternehmungskapitals durch Verminderung der Zinsmarge, d. h. durch Herabsetzung des Hypothekarzinses nicht zu verbessern

[1]) Bei dieser Bank, der Banque Foncière du Jura, konnten wir die Marge mangels Angaben nicht berechnen; wir vermuten aber, dass sie über $1/2$ % steht, da diese Anstalt unter den Hypothekargeschäften nur die lukrativeren macht.

Gewinnverteilung der Aktien-Hypothekenbanken, als Gruppe zusammengefasst, für die Jahre 1906 bis 1915.

Tabelle 6.

Jahr	Anzahl der Institute	Reingewinn[1]	Vom Reingewinn entfallen auf:									
			Dividende		Zuweisung an die Reserven		Tantièmen		Sonstige Verwendung		Vortrag auf neue Rechnung	
		In Fr. 1000.—	In Fr. 1000.—	In % des Reingew.	In Fr. 1000.—	In % des Reingew.	In Fr. 1000.—	In % des Reingew.	In Fr. 1000.—	In % des Reingew.	In Fr. 1000.—	In % des Reingew.
1906	9	3573.664	2790.000	78,07	266.875	7.47	276.399	7.73	10.8	0.30	229.59	6.43
1907	10	3992.402	3133.875	78.50	290.308	7.27	281.053	7.04	25.0	0.62	262.166	6.57
1908	10	4165.086	3240.5	77.80	312.165	7.50	288.554	6.93	55 5	1.33	268.367	6.44
1909	11	4290.589	3323.1	77.45	285.92	6.66	300.868	7.01	95.5	2.23	285.201	6.65
1910	12	4734.466	3732.75	78.84	194.535	4.11	307.260	6,49	100.7	2.13	399.221	8.43
1911	12	5332.869	4238.75	79.48	292.777	5.50	319.061	5.98	86.0	1.61	396.281	7.43
1912	12	5796.892	4376.25	75.49	534.411	9.22	385.222	6.65	113,0	1.95	388.009	6.69
1913	12	6182.074	4580.0	74.08	729.5	11.80	429.029	6.94	59,4	0.96	384.145	6.22
1914	12	6589.663	5041.25	76.52	676.355	10.26	368.714	5.59	28,324	0.43	475.02	7.20
1915	12	6545.833	4933.25	75.37	690.641	10.55	345.865	5.29	26,365	0.40	549.712	8.39

[1]) Inklusiv Saldo-Vortrag aus alter Rechnung.

wäre, müssen wir verneinen. Wie wir auf Seite 89 hievor bereits sagten, gilt unter Bankfachmännern eine Mindestmarge von $^1/_2$ %, von der ungefähr $^1/_4$ % durch Steuern und Emissionsspesen aufgezehrt wird, und als Gewinn, von dem noch die Verwaltungskosten zu tragen sind, bleibt nur noch $^1/_4$ %. Dieser Rest lässt sich somit praktisch nicht mehr verringern, ohne dass auf Gewinn verzichtet wird. Die Theorie vom kleinen Ertrag aus dem einzelnen Abschluss und Erhöhung des Umsatzes findet keine Anwendung für das schweizerische Hypothekargeschäft, indem dieses eine dauernde Anlage bedeutet, und der Umsatz einer Hypothekarbank im wesentlichen nur durch Heranziehung weiterer fremder Kapitalien gefördert werden kann. Und gerade hier ist der springende Punkt: den Hypothekarbanken fehlt es an genügendem und billigem Fremdkapital. Diese Tatsache ist mit ein Faktor der Reformbestrebungen zur Umfinanzierung der Bodenkreditanstalten.[1])

Eine nächste Frage nach der Rentabilität ist diejenige der *Gewinnverteilung*. Für die Kantonalbanken löst sie sich logisch aus der besonderen Stellung dieser Institute gegenüber dem Staate. Sind die Anstaltsreserven gespeist, so fällt in der Regel der ganze verbleibende Rest an die Staatskasse.[2]) Für den Finanzhaushalt der Kantone bedeutet die Ablieferung der verbleibenden Reingewinne der Staatsbanken einen integrierenden Bestandteil der periodischen Einnahmen.

Wir haben 2 Tabellen ausgearbeit, die eine über die Gewinnverteilung der Hypothekenaktienbanken als Gruppe für die Jahre 1906—1915 und die andere über die Verwendung der Reingewinne bei den 12 einzelnen Instituten.

Tabelle 6 (p. 96). Auffallend ist die in allen Zahlen herrschende Ruhe, ganz besonders aber die Stetigkeit in der prozentualen Verteilung. Der prozentuale Anteil der Dividenden am Reingewinne bewegt sich ziemlich stabil während der zehnjährigen Periode 1906—1915, mit einer einzigen Ausnahme des Jahres 1913, etwas über der Höhe von drei Vierteilen des ausgewiesenen Reinertrages. Die Aktien-Hypothekenbanken überweisen einen geringeren Prozentsatz an die Reserven als die Kantonalbanken,[3]) dafür lassen sie aber einen relativ grossen Rest unverteilt als Saldovortrag auf neue Rechnung stehen. Diesem hohen Gewinnvortrag begegnen wir ziemlich bei allen Hypothekenaktienbanken; er ist ein Ausgleichsposten. Etwas hohe Ziffern weist im Vergleich zu andern Unternehmungen die

[1]) Vgl. die zitierte Literatur über die Reformbestrebungen. — Während der Kriegsjahre erhielten die Hypothekenbanken in erheblichem Masse Vorschüsse von der Eidgenössischen Darlehenskasse, die überwiegend für die Bodenkreditinstitute arbeitet.

[2]) Eine Ausnahmestellung kommt in dieser Hinsicht der Basler Kantonalbank zu, indem der Kanton Basel-Stadt vorläufig zugunsten der Bankreserven gänzlich auf die Gewinne dieses Staatsinstitutes verzichtet.

[3]) Vgl. die Bankstatistik der Schweiz. Nationalbank.

Gewinnverteilung der einzelnen Aktien-Hypothekenbanken, im Durchschnitt der zehnjährigen Periode von 1906 bis 1915, oder seit Eröffnung nach 1906 bis 1915.

Tabelle 7.

[3]	Durchschnitts-Reingewinn [2]		Vom Durchschnittsreingewinn entfallen durchschnittlich auf:										Durchschnitts-dividende
			Dividende		Zuweisung an die Reserven		Tantième		Sonstige Verwendung		Vortrag auf neue Rechnung		
	[1]	In Fr.	In Fr.	In %	In Fr.	In %	In Fr.	In %	In Fr.	In %	In Fr.	In %	
(1)	1	989,500	825,000	83.38	41,300	4.17	37,200	3.76	7,400	0.75	78,600	7.94	6 %
(3)	2	903,629	602,000	66.62	62,700	6.94	165,257	18.29	8,000	0.88	65,672	7.27	7,2 %
(2)	3	785,148	635,500	80.94	86,717	11.04	30,753	3.92	—	—	32,178	4.10	5,3 %
(5)	4	528,423	419,700	79.45	47,000	8.89	46,632	8.82	—	—	15,091	2.84	6,3 %
(6)	5	448,120	239,583	53.46	84,485	18.85	12,530	2.80	—	—	111,522	24.89	3,83 %
(4)	6	447,446	396,000	88.50	20,500	4.58	—	—	5,500	1.24	25,446	5.68	5,5 %
(7)	7	296,684	233,550	78.72	28,880	9.73	8,207	2.77	—	—	26,047	8.78	4,833 %
(9)	8	270,169	203,875	75.462	27,250	10.086	—	—	26,739	9.897	12,305	4.555	5,15 %
(8)	9	243,965	219,800	90.10	14,600	5.98	—	—	—	—	9,565	3.92	5,1 %
(11)	10	187,791	122,000	64.97	13,090	6.97	13,940	7.42	12,420	6.62	26,341	14.02	6,8 %
(10)	11	159,640	103 500	64.84	33,000	20.67	16,294	10 21	—	—	6,846	4.28	5,175 %
(12)	12	98,220	82,371	83.87	6,428	6.54	7,485	7.62	—	—	1,936	1.97	4,57 %

[1]) Reihenfolge nach der Höhe des erzielten Durchschnitts-Reingewinnes.
[2]) Inklusive Saldo-Vortrag aus alter Rechnung.
[3]) Zur Ermöglichung des Vergleiches sind hier die Nummern verzeichnet derselben Institute auf Tabelle 5.

Kolonne der Tantiemen auf; das Tantiemensystem ist eben bei den Privatbanken heimisch. Dass die Ziffern in unserem Falle die angegebene Höhe erreichen, liegt übrigens vor allem an einem einzigen Institut, das, wie wir noch sehen werden, allem Anschein nach übertrieben grosse Tantiemen auszurichten pflegt.[1]) Den Hauptanteil an den Zahlen in der Rubrik „sonstige Verwendung" beanspruchen die gemeinnützigen Vergabungen einzelner Banken.

Tabelle 7 (p. 98). Viel Interessantes bietet die tabellarische Darstellung der Gewinnverteilung bei den einzelnen Aktien-Hypothekenbanken, besonders im Vergleich mit der vorgehend besprochenen Rentabilitätstabelle.[2])

Die Bank mit der relativ grössten Rendite entrichtet naturgemäss die höchsten Dividenden. Dass sie neben dieser hohen Dividende noch einen grossen Betrag an Tantiemen zur Ausschüttung bringt, ist weniger zu rechtfertigen. Es handelt sich um eine Anstalt, die auserlesene und rentable Immobiliarkreditgeschäfte macht und sehr freizügig arbeitet. Nach der Höhe der Dividende folgen dann die älteren Bodenkredit-Anstalten, die schon längere Zeit auf ihrem Gebiete tätig sind und einen sichern Stand gewonnen haben. Die Bewegung ihrer Dividendensätze ist sehr gleichförmig. Es kann gesagt werden, dass ihre Dividendenpolitik auf Stabilität hinzielt; denn die ausbezahlten Dividenden betrugen:

bei der Hypothekarbank Lenzburg (mit dem Durchschnittssatz von 6,8 %) in den Jahren:

	1906—1913	= 7 %
Kriegsjahre	1914—1915	= 6 %
	1916—1918	= 6,5 %

bei der Hypothekenbank in Basel (Durchschnittssatz 6,3%) in den Jahren:

	1905—1910	= 7 %
	1911—1913	= 6,5 %
Kriegsjahre	1914	= 5 %
	1915	= 4 %[3])

bei der Hypothekarbank in Winterthur (Durchschnittssatz 6 %) seit 1897—1918 = 6 %

bei der Basellandschaftlichen Hypothekenbank in Liestal (Durchschnittssatz 5,5%) seit 1902—1918 = 5,5 %.

Eine ungefähr sich entgegenlaufende Reihenfolge konstatieren wir zwischen dem prozentualen Dividendenanteil am Reingewinn und dem Rentabilitätssatze des gewinnberechtigten Kapitals, d. h. zwischen der Dividendenentnahme aus dem Reingewinne

[1]) Vgl. p. 98 hievor.

[2]) Vgl. Tabelle 5 und die dazu gehörigen Erläuterungen auf p. 94 ff.

[3]) Seit 1916 schüttete die Hypothekenbank in Basel keine Dividende mehr aus. Dieses Institut, das zahlreiche und grosse Grundpfandforderungen in Deutschland in Markwährung hat, bildet eine Kursreserve, die den grössten Teil des Reingewinnes absorbiert.

einerseits und der Rentabilität anderseits. Es ist wohl begreiflich, dass Banken mit geringer Rendite einen prozentual verhältnismässig hohen Anteil des kleinen Ertrages zur Dividendenausschüttung verwenden müssen. Im Gegensatz hiezu benötigen natürlich die Banken mit grösster Rendite den relativ kleinsten Teil des Reingewinnes als Dividende. Die erst 1910 errichtete Bodenkreditbank in Basel, welche infolge der bald nach ihrer Gründung entstehenden Flauheit in der Bautätigkeit kein Wirkungsfeld vorfand, bildet vor allem Reserven und schüttet gemäss Tabelle 7 den minimsten Satz, 53,46 % des Reingewinnes als Dividende aus. Die Höchstentnahme zur Auswerfung von Dividende beträgt 90,10 % des Reinertrages. Diese nahezu vollständige Inanspruchnahme des Reingewinns lässt sich rechtfertigen, weil bei dem betreffenden Institut (Crédit Foncier Neuchâtelois) keine Tantiemen zur Verteilung gelangen und immer noch richtig bemessene Zuweisungen an die Reserven und Ueberträge auf neue Rechnung gemacht werden können. Der Crédit Foncier Neuchâtelois hat auch den geringsten Rentabilitätssatz.

Zur Speisung der Reserven und für den Vortrag auf neue Rechnung werden die allgemein geltenden Grundregeln angewendet. Die Reservenbildung ist eine befriedigende. Nur 2 Institute, die älteste schweizerische Hypothekenaktienbank[1]) und eine Anstalt mit Gründungsdatum 1863,[2]) wiesen den Reserven weniger als 5 % des Reinertrages zu. Während ihrer langjährigen Tätigkeit sind ihre Reservefonds aber so stark angewachsen, dass nunmehr von einer kräftigeren Speisung abgesehen werden darf. Im übrigen soll nochmals darauf hingewiesen werden, dass die Hypothekenaktienbanken grosse Gewinnvorträge lieben, die gewissermassen auch als Reserve betrachtet werden können. Massgebend für eine geringere oder stärkere Reservenbildung ist allgemein die Rentabilität der verschiedenen Bodenkreditinstitute. Eine Bank mit verhältnismässig kleinem Reinertrag kann nicht eine hohe Dividende zur Verteilung bringen und die Reserven nur mässig dotieren. Umgekehrt bedürfen die angewachsenen Reserven älterer und konsolidierter Banken wegen der gesicherten Position keiner grossen jährlichen Zuweisungen, während Institute mit ordentlichem Gewinnergebnis, aber noch jungen Alters mit Eifer an der Bildung von Sicherungsfonds arbeiten sollten. Diese drei Hauptgrundsätze lassen sich auch bei unsern 12 Aktien-Hypothekenbanken verfolgen.

Das Tantiemesystem begegnet uns bei 9 Instituten, bei den meisten aber in bescheidenem Umfange. Eine Bank jedoch hat während der Jahre 1906—1915 18,29 % des Reingewinnes als Tantieme vergeben. Ein solcher Anteil mag im Vergleich zum Ueblichen etwas hoch erscheinen.

[1]) Die Basellandschaftliche Hypothekenbank in Liestal.
[2]) Die Hypothekarbank in Winterthur.

Die Ausführungen obigen Kapitels zusammenfassend lässt sich sagen, dass sich die Rentabilität der schweizerischen Aktien-Hypothekenbanken seit den ersten Gründungen bis auf den heutigen Tag im wesentlichen nicht verändert hat. Trotzdem diese Institute nunmehr hauptsächlich städtische Grundkredite gewähren, ist ihr Reingewinn im Vergleich zu den andern Banken noch heute gering. Die Rentabilitätsziffern waren allerdings im Laufe der Entwicklung der Anstalten einigen Schwankungen unterworfen. Sie bewegten sich aber allgemein stabil und blieben, mit Ausnahme der Jahre 1913—1915, gegenüber denjenigen der Lokal- und Mittelbanken, immer weit hinter denjenigen der kommerziellen Kreditanstalten zurück. Der Modus der Gewinnverteilung ist durch eine mehrjährig gleichförmige Praxis sanktioniert und trägt allgemein einen gesunden Kern in sich. Die Dividendenpolitik darf kaum eine rücksichtslose gescholten werden. Ihr Hauptziel ist die Erhaltung einer möglichsten Stabilität und die Befriedigung der Aktionäre in angemessenem, bescheidenem Grade. Dem von *Jöhr* gezogenen Schluss: „Der Vorwurf, dass die Banken allgemein den Hypothekarzinsfuss zu hoch halten, um grosse Dividenden herauszuwirtschaften, ist unberechtigt", schliessen wir uns speziell in bezug auf die Aktien-Hypothekenbanken an.[1])

[1]) *Jöhr* a. a. O., p. 83. — Vgl. in dieser Hinsicht u. a. auch *Brühlmann* a. a. O., p. 28; *Landmann,* Bankpolitische Tagesfragen, a. a. O. und *von Schulthess-Rechberg* a. a. O., p. 54.

Schlusswort.

Der Hypothekarkredit war in der Schweiz bis gegen die Mitte des 19. Jahrhunderts Individualkredit. Wohl beliehen die Ersparniskassen schon einige Jahre vor diesem Zeitpunkte landwirtschaftlichen Grundbesitz; der Grossteil der Grundpfandforderungen lag aber bei den privaten Kapitalisten. Während der 40er, 50er und 60er Jahre änderte sich die Sachlage.

Die mächtig einsetzende Konkurrenz des industriellen und kommerziellen Effektenkapitalismus, hier und dort in Verbindung mit einigen weiteren Momenten, vermochte dem privaten Hypothekargeschäft die Beliebtheit in weiten Kreisen zu nehmen. Der *Landwirtschaft,* die sich dazu stets kapitalintensiver gestaltete, gingen die Investitionskapitalien, die ihr bis dahin zur Verfügung gestanden waren, verloren, um in Handels- und Industrieunternehmungen überzugehen. Die Schaffung einer *Organisation* für den ländlichen Immobiliarkredit wurde zur Notwendigkeit. Man strebte die Errichtung von Hypothekarbanken an und durfte dabei wohl in erster Linie auf die Hilfe der Kantone rechnen. Diese waren aber infolge finanzieller Ueberspannung oder der Abneigung des Volkes (handelsfreiheitliche Anschauungen) nicht durchwegs sofort in der Lage, kantonale Bodenkreditinstitute zu gründen. Verschiedenenorts griff daher zunächst die private Initiative ein. So entstanden einige Aktien-Hypothekenbanken, — die Gründung von Aktiengesellschaften war damals gerade im Schwung, — von der Landwirtschaft gerufen, der Landwirtschaft zu dienen.

Bald schlugen aber die Verhältnisse insofern um, als die Hypothekenaktienbanken wegen der kräftigen Konkurrenz der in rascher Folge entstehenden und sich ausdehnenden Kantonalbanken auf dem ländlichen Immobiliarkreditmarkt nur noch das fünfte Rad am Wagen waren. Die meisten Kantonalbanken gaben und geben heute noch den landwirtschaftlichen Immobiliarkredit zu einem Zinsfuss, den die aktienrechtlichen Bodenkreditinstitute als reine Hypothekarbanken, die ausschliesslich auf den Gewinn aus dem Grundkreditgeschäft angewiesen sind, so billig nicht gewähren könnten. Zudem entspricht der Staatscharakter der Kantonalbanken und ihr Filialsystem den Wünschen des Bauernstandes, der mit einem lokalen Institut verkehren will, weit besser als die zentralisierte Aktiengesellschaft. So wurden die Aktien-Hypothekenbanken auf dem landwirtschaftlichen Immobiliarkreditmarkt in hohem Masse sozusagen ausser Konkurrenz gesetzt.

Ihre notwendige und vorteilhafte Neuorientierung war jedoch bereits gegeben. Die Erweiterungen der bestehenden

industriellen Unternehmungen, die Neugründungen und die ganze Expansion der Städte traten mit grosser Nachfrage an den Anlagemarkt heran. Die sich häufenden Subhastationen, die ungeheuren Schwankungen in den städtischen Bodenpreisen und andere Faktoren mehr förderten die ohnehin geringe Beliebtheit städtischer Hypothekartitel bei den Privaten nicht, und bei den Handelsbanken machte sich die bereits zu starke Investierung und dadurch die Missachtung des bankmässigen Grundsatzes der Liquidität unangenehm fühlbar. Es hatte sich somit den Aktien-Hypothekenbanken ein neues Wirkungsfeld vorbereitet, und in der Tat vollzogen diese eine Schwenkung in der geschäftlichen Tätigkeit. Die einen wandten sich allmählich dem städtischen und industriellen Immobiliarkreditmarkte zu, die später errichteten arbeiteten von ihrer Gründung an auf diesem Gebiete. Von Bedeutung sind dabei ihre Verbindungen mit einigen *Handelsbanken*, die sich im Interesse der bankmässigen Deckung nicht immobilisieren wollen und darum die Grundkreditgeschäfte den Hypothekarbanken zuweisen. Heute gewähren die Aktien-Hypothekenbanken *hauptsächlich städtische Grundpfanddarlehen*, und sie sind und werden stets mehr in bezug auf den industriellen langfristigen Kredit eine *Ergänzung der Handelsbank-Organisation.*

Der heutige städtische Grundbesitz unterliegt einer Reihe von unsicheren Einflüssen. Die Spekulation, die lokalen und die allgemeinen Konjunkturen greifen stark in die Bautätigkeit, in den Liegenschaftenverkehr und in die Boden- und Baupreise ein. Reiche Erfahrungen und Kenntnisse sind deshalb für die Pflege des städtischen Immobiliarkreditgeschäftes unbedingt erforderlich. Dessen sind sich die Hypothekenaktienbanken bewusst, und sie bestreben sich, den Anforderungen nach Möglichkeit zu genügen. Dabei laufen sich die zwei wichtigsten Leitsätze, die der Risikoverteilung und der stetigen Ueberwachung der Grundpfänder, technisch einigermassen entgegen und werden doch gleichzeitig berücksichtigt.

Hand in Hand mit dem Uebergang vom landwirtschaftlichen zum städtischen Grundkredit ging eine Aenderung der äussern und innern Betriebstechnik der Aktien-Hypothekenbanken vor sich, die durch die Vereinheitlichung des Zivilrechtes noch gefördert wurde. Der Geschäftsrayon begann sich über den eigenen Kanton hinaus auszudehnen. Er umschliesst heute bei einigen Instituten die ganze Schweiz als *ein* Wirkungsfeld und gestaltet sich dadurch möglichst *risikoverteilend.* Das ist für die Sicherstellung der Bank selbst und deren Gläubiger von eminenter Wichtigkeit. Aber auch dem gesamten Hypothekarkredit ist die räumliche Ausdehnung des Geschäftskreises der einzelnen Immobiliarkredit-Institute günstig. Die Konkurrenz auf einem Zentralmarkt wirkt in höherem Masse ausgleichend als diejenige auf getrennten Märkten. Wir würden es insofern begrüssen,

wenn sämtliche Aktien-Hypothekenbanken die ganze Schweiz als Tätigkeitsgebiet betrachteten.

Nach aussen hin beruht die Organisation der einzelnen Anstalten auf Zentralisation. Der ganze Verkehr wird von einer Zentrale aus geleitet, und einer allfällig bestehenden Filiale sind meist nur geringe Kompetenzen eingeräumt. Es gilt aber allgemein für das Immobiliarkreditgeschäft der Betrieb aus *lokaler Nähe* als ein wesentlicher Vorteil, in der Natur des Geschäftes selbst liegend. Diesen Vorteil verlieren die Aktien-Hypothekenbanken durch ihre zentralisierte Organisation bei ausgedehntem Geschäftsrayon; sie holen den Verlust tatsächlich aber ein, indem diese Institute zur Schätzung und Ueberwachung der Grundpfänder einen präzisen Apparat haben. Es ist die unerlässliche Vorbedingung einer gut arbeitenden städtischen Hypothekenbank. Wirklich scheuen unsere Aktien-Hypothekenbanken keine Kosten zur Verbesserung des Schätzungs- und Kontrollverfahrens. Nur tüchtige Kräfte unter den Fachmännern werden zu diesem Zwecke den Instituten angeschlossen und die haftenden Grundpfänder unter Berücksichtigung aller möglichen Faktoren, wie z. B. der Einwirkungen aus topographischer Lage, stetig überwacht. Wohl trägt also das äussere Banksystem den Charakter der Zentralisation; es sind ihm aber feine Fühler angegliedert. Fast möchte man die äussere Organisation in zwei Seiten scheiden, nämlich in eine sichtbare zentralisierte und in eine unsichtbare dezentralisierte. Darum können diese aktienrechtlichen Bodenkreditanstalten ohne Schadensgefahr ihre Tätigkeit räumlich ausdehnen.

Den mit der Spezialisierung möglichen präzisen Schätzungs- und Kontrollverfahren haben die Aktien-Hypothekenbanken auch zu verdanken, dass ihre Beleihung selbst eine *intensivere,* gestrecktere sein kann als beispielsweise die der Kantonalbanken. Es erlaubt ihnen ferner die Bewilligung von *industriellen Immobiliarkrediten,* von *Baugeldern* und in gewissem, allerdings durch die Pflicht der Sicherstellung der Bankgläubiger beschränktem Masse, von *nachgehenden Hypotheken.* Nur eine fachmännische Schätzung und Ueberwachung der Grundpfandobjekte kann der Baukreditgewährung und der gewerblichen Hypothek den unsichern Charakter nehmen. Dasselbe gilt für zweite Hypotheken, welche bei einzelnen Aktien-Hypothekenbanken bis zu 80% des Schätzungswertes erreichen.

Oft wird in Reformvorschlägen auf dem Gebiete des schweizerischen Immobiliarkredites eine vermehrte staatliche Einwirkung angestrebt und damit begründet, dass die Aktien-Hypothekenbanken eine Erwerbstendenz verfolgen. Wir glauben gezeigt zu haben, dass eine solche Ansicht nicht bloss, allgemein gesprochen, die natürlichen Bestrebungen einer auf Erwerb gerichteten Aktiengesellschaft, sondern speziell die Stellung der schweizerischen Aktien-Hypothekenbanken verkennt; denn diesen Bank-

instituten winkt, im Vergleich zu andern Kreditanstalten, kein reicher Ertrag.[1]) Solange in der Schweiz keine Institutionen vorhanden sind, die den städtischen Immobiliarkredit ohne jegliche Erwerbsabsichten und mit gleich rationellem Betrieb wie die Hypothekenaktienbanken pflegen, ist man auf diese angewiesen.

Seit einiger Zeit machen sich Reformbestrebungen im wesentlichen nach zwei Richtungen geltend: die Finanzierung der Hypotheken soll durch eine Aenderung der Art der Kapitalbeschaffung für die Bodenkreditanstalten verbessert werden, und speziell zugunsten des städtischen Liegenschaftsmarktes wird eine verstärkte soziale Wohnungspolitik verlangt.[2])

Die Reformbestrebungen der erstgenannten Richtung gehen gegenwärtig dahin, einen einheitlichen Pfandbrief zu schaffen, und treffen damit den Nagel auf den Kopf. Lediglich die Finanzierung ist bei den Hypothekenbanken wesentlich der Verbesserung bedürftig. Weil die schweizerische Bodenkreditorganisation in ihrem dezentralisierten Charakter den Anforderungen des Immobiliarkredites unseres Landes im Grossen und Ganzen entspricht,[3]) kann eine Hypothekarreform nicht in einer Nachbildung der deutschen und französischen Zustände liegen, sondern nur in einer Zentralisierung der *Kapitalbeschaffung,* ungefähr wie in Schweden, wo zwei zentrale Pfandbrief-Emissionsinstitute die relativ zahlreichen ländlichen und städtischen Hypothekenbanken finanzieren.[4]) Die schwedische Immobiliarkredit-Organisation soll jedoch nicht einfach nachgeahmt werden. Vor allem dürfte es ratsam sein, für die landwirtschaftlichen und städtischen Hypothekenbanken gemeinsam nur eine Pfandbriefbank zu errichten, damit jede Doppelspurigkeit vermieden wird.

Auch die Aktien-Hypothekenbanken haben an der Einführung eines einheitlichen Pfandbriefes Interesse, trotzdem ihre Fremdkapitalien, wie wir gezeigt zu haben glauben, bereits heute langfristiger sind als diejenigen der übrigen Bodenkreditanstalten. Die Vorschläge der Herren *Julius Frey, von Schulthess-Rechberg,* und *Frey — Huber — Landmann — Virieux,* letztere jedoch nicht

---

[1]) Dieses Urteil stützt sich auf die Ergebnisse des 8. Kapitels hievor, und auch auf Ansichten von Kennern des Bankfaches, wie *Brühlmann, Landmann, Jöhr, von Schulthess-Rechberg* und *Weber-Schurter;* vgl. die Fussnote auf S. 101 hievor.

[2]) Dieses letztere Bestreben hat sich infolge der in den Kriegsjahren entstandenen Wohnungsnot besonders in Zürich und Bern stark geltend gemacht.

[3]) Als bedeutendste Vertreter dieser Meinung nennen wir hier kurz: *Buchmann, Frey, Jöhr, Lamazure, Landmann, von Schulthess-Rechberg, Weber-Schurter.*

[4]) Vgl. *Landmann,* a. a. O., im Anhang die Statuten der Schwedischen Reichs-Hypothekenbank und der Hypothekarkassa der Städte des Königreichs Schweden; *von Schulthess-Rechberg,* a. a. O., p. 93—107; *Wetter,* a. a. O., p. 17, und *Frey — Huber — Landmann — Virieux* a. a. O. pag. 94 bis 100 und 270—273.

in bezug auf das organisatorische Grundprinzip, die für die Entwicklung der Reformfrage wegleitend sein dürften, könnten von den Hypotheken-Aktienbanken im wesentlichen, unter Berücksichtigung unserer oben gemachten *Abänderungsanträge*, angenommen werden. Die definitiven Entscheidungen sind aber noch nicht gefallen und bergen u. a. hauptsächlich eine Gefahr in sich: an den Pfandbrief, resp. an die Voraussetzungen zu seiner Einführung bei den Bodenkreditbanken, könnten betreffend die Deckungshypotheken[1]) *zu enge* Bestimmungen geknüpft werden, was nicht unbedenklich wäre.

Sollen die Aktien-Hypothekenbanken wie bisher auch ferner die private Bautätigkeit und den privaten Liegenschaftenhandel in den Städten finanzieren, so dürfen sie nicht durch viele Vorschriften in ihrer Wirksamkeit beschränkt werden. Und diese Aufgabe wird ihnen gewiss auch in der nächsten Zeit bleiben, wenigstens in gewissem Grade, d. h. soweit nicht die Organe der sozialen Wohnungspolitik, welche durch die Reformbestrebungen der obgenannten zweiten Richtung geschaffen werden, so die kommunale und staatliche Wohnungsfürsorge, die gemeinnützigen Baugesellschaften und spezielle Organisationen zur Befriedigung der Nachfrage nach zweiten Hypotheken die billigere und weitergehende Belehnung der städtischen Wohnbauten übernehmen.[2]) Die Aktien-Hypothekenbanken müssen den Erwerbsstandpunkt vertreten. Sie können im Interesse der Sicherstellung ihrer Gläubiger in der Belehnung auch nicht beliebig hoch gehen. So werden sie einen Teil ihres bisherigen Arbeitsfeldes abtreten müssen. Denn die staatliche, kommunale und gemeinnützige private Wohnungsfürsorge wird sich infolge der eingetretenen ungesunden Zustände auf dem städtischen Liegenschaftenmarkt, verursacht im wesentlichen durch die einseitigen Interessen der privaten Bauherren und durch die Liegenschaftenspekulation, weiter entwickeln und Wohnbauten erstellen oder kaufen, die sie dann selbst finanziert.

---

[1]) Vgl. die Ausführungen auf S. 61 hievor.
[2]) Vgl. p. 41 ff. hievor.